

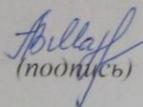
МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»  
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ  
Кафедра экономической теории и прикладной экономики

ДОПУЩЕНО К ЗАЩИТЕ В  
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА  
ОБЪЕМ ЗАИМСТВОВАНИЯ  
Заведующий кафедрой  
д-р экон. наук, профессор  
И.А. Лиман  
«   »     2016

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**  
**ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ**  
**ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ**  
(магистерская диссертация)

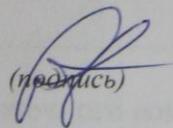
38.04.01 Экономика: Экономика и правовое регулирование бизнеса

Выполнил  
Студент 2 курса  
очной формы обучения

  
(подпись)

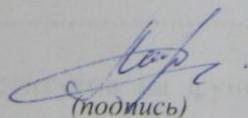
Марусяк  
Анна  
Владимировна

Научный руководитель  
Канд. экон. наук, доцент

  
(подпись)

Обухович  
Наталья  
Владимировна

Рецензент  
Канд. экон. наук, доцент

  
(подпись)

Демьянова  
Мария  
Владимировна

Тюмень 2016

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ.....	9
1.1. Сущность системы ипотечного жилищного кредитования.....	9
1.2. Механизм функционирования системы ипотечного жилищного кредитования .....	23
1.3. Институциональная среда функционирования системы ипотечного жилищного кредитования.....	32
1.4. Методика оценки влияния институциональных факторов на развитие системы ипотечного жилищного кредитования .....	42
ГЛАВА 2. ЗАРУБЕЖНЫЕ ПРАКТИКИ И МОДЕЛИ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ .....	51
2.1. Основные модели ипотечного жилищного кредитования в экономически развитых странах и их применение в России.....	51
2.2. Мировой опыт эволюции институтов ипотечного жилищного кредитования .....	59
ГЛАВА 3. ИССЛЕДОВАНИЕ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ.....	67
3.1. Характеристика системы ипотечного жилищного кредитования России .....	67
3.2. Влияние основных институтов на функционирование рынка ипотечного жилищного кредитования России .....	75
3.3. Перспективы институциональных преобразований системы ипотечного жилищного кредитования России и оценка доступности жилья (на примере УрФО).....	93

ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	103
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ .....	107
ПРИЛОЖЕНИЕ 1 .....	115
ПРИЛОЖЕНИЕ 2 .....	116

## ВВЕДЕНИЕ

*Актуальность темы исследования.* Ипотечное кредитование является неотъемлемым элементом рыночной экономики. Оно является одним из приоритетных инструментов развития реального сектора экономики. Ипотека – это хорошая возможность решить жилищные проблемы. За последние несколько лет появилось много различных ипотечных продуктов, в том числе со льготными условиями, множество ипотечных брокеров, которые предлагают свои услуги в области ипотечного кредитования, страховых, оценочных компаний. Наблюдается активное развитие инфраструктуры рынка ипотечного кредитования.

Актуальность ипотеки заключается в большой потребности населения в жилье. Стимулом для ужесточения контроля за совершением крупных коммерческих сделок являются проблемы невыплат по ипотечному кредиту, взаимное недоверие хозяйствующих субъектов, частые банкротства организаций, высокий уровень задолженности юридических и физических лиц бюджетам всех уровней, зависимость деятельности коммерческих фирм от политической ситуации. Как результат, происходит разрыв хозяйственных связей, появляются проблемы со сбытом, с финансированием крупных сделок. В такой ситуации ипотека выступает способом повысить надежность капиталовложений, обеспечивая возвратность ипотечных кредитов, что придает импульс развитию жилищного строительства.

Благосостояние и уровень жизни населения во многом зависит не столько от богатства и обеспеченности страны ресурсами, сколько от механизмов распределения этих ресурсов. Развитая институциональная среда способствует упорядочению использования благ, ресурсов и эффективному их распределению. Это явилось причиной анализа в настоящей работе влияния институциональных факторов на развитие системы ипотечного жилищного кредитования.

*Теоретико-методологической база исследования* представлена трудами ученых по вопросам ипотечного жилищного кредитования и его институционального развития, а также нормативно-правовыми актами Российской Федерации, регулирующими кредитную деятельность банков и развитие рынка ипотечного кредитования.

Аспекты становления и развития форм ипотеки рассматриваются в монографиях, кандидатских диссертациях и журнальных статьях, посвященным вопросам развития ипотечного кредитования в современных условиях России, таких отечественных ученых, как Абдуллаев М.А., Орлов А.А., Римский Л.А., Астапов К.Л., Березина Е.Л., Симонова Л.М., Грудцына Л.Ю., Кобзев А.Ю., Киселев А. А., Куликов А.Г., Кудрявцева В.Е., Литвинова С.А., Логинов М.П., и др.

В работах зарубежных ученых таких, как Хальтер М., Дэвидсон Э., Сандерс Э., Вольф Л.-Л., исследуются современные проблемы ипотечного жилищного кредитования. Все указанные публикации раскрывают тему ипотечного кредитования в отдельных её аспектах, например, изучают особенности развития рынка секьюритизации в США и Европе, содержание механизма ипотечного жилищного кредитования.

Несмотря на значимость трудов указанных выше авторов, стоит отметить, что мало внимания уделяется развитию институциональной среды ипотечного кредитования и выявлению институциональных факторов, влияющих на рынок ипотеки. Кроме того, отмечаются пробелы в исследованиях по количественной оценке влияния институциональных факторов на рынок ипотечного жилищного кредитования.

*Цель исследования* состоит в исследовании влияния институциональных факторов на развитие системы ипотечного жилищного кредитования для выявления векторов преобразований системы ипотечного жилищного кредитования для эффективного решения жилищной проблемы населения.

Поставленная цель исследования обусловила необходимость решения *следующих задач*:

- раскрыть теоретические основы ипотечного жилищного кредитования и механизма его функционирования;

- выявить особенности институциональной среды ипотечного кредитования;

- проанализировать существующие методики оценки влияния институциональных факторов применительно к системе ипотечного кредитования;

- оценить зарубежные модели ипотечного кредитования с точки зрения возможности их адаптации в России;

- выявить основные тенденции функционирования рынка ипотечного кредитования в России;

- оценить влияние институциональных факторов на систему ипотечного кредитования в России по адаптированным для целей данного исследования методикам;

- предложить институциональные преобразования системы ипотечного жилищного кредитования, направленные на повышение доступности жилья.

*Предметом исследования* являются институциональные факторы развития системы ипотечного жилищного кредитования.

*Объектом исследования* выступает система ипотечного жилищного кредитования в России.

*Научная новизна исследования* включает в себя следующие элементы:

- дополнена классификация институциональной среды рынка ипотечного жилищного кредитования с точки зрения функционально-институционального состава;

- методика расчета интегрального индекса развития институциональной среды адаптирована для рынка ипотечного кредитования;

- обоснована необходимость корректировки официально утвержденной в ФЦП «Жилище» методики оценки доступности жилья в России.

*Теоретическая и практическая значимость работы.* Предложенная автором методика оценки институциональной среды рынка ипотечного

кредитования может послужить основой для дальнейшего ее усовершенствования, а также построения эконометрических моделей, выявляющих количественное влияние институциональных изменений в системе ипотечного жилищного кредитования. Кроме того, обоснование в работе недейственности утвержденной в ФЦП «Жилище» методики оценки доступности жилья создает теоретико-методологическую базу для внесения поправок в официальный документ методики расчета коэффициента.

*Методология и методы исследования.* В качестве методологического аппарата применены различные экономико-статистические методы: наблюдение, сравнение, графический и табличный методы, аналитический. Обработка исходной информации осуществляется с применением табличного процессора Excel. В основу методологического инструментария включены общенаучные и специальные методы познания: сравнительный и логический анализ, системный подход.

*Структура и объем диссертации.* Структура выпускной квалификационной работы обусловлена выбранной темой и состоит из трех глав, а также введения, основных результатов проведенного исследования, списка использованной литературы и двух приложений. Общий объем работы составляет 116 страниц и включает в себя 15 таблиц, 26 рисунков. В списке использованной литературы отражено 74 источника. В работе последовательно раскрыты составляющие системы ипотечного кредитования, рассмотрена институциональная среда рынка ипотечного жилищного кредитования, определены институциональные факторы, изучены существующие методики оценки влияния институциональных факторов на систему в целом. Проанализирован зарубежный опыт применения различных моделей ипотечного кредитования и проведено сравнение развития рынка ипотечного кредитования между ними.

В ходе исследования автор оценил влияние основных институтов ипотечного кредитования на состояние системы ипотечного жилищного кредитования в современной России, а также обосновал необходимые для

развития системы ипотечного кредитования России институциональные изменения.

# ГЛАВА 1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

## 1.1. Сущность системы ипотечного жилищного кредитования

Впервые понятие «ипотека» появилось в Греции в начале VI в. до н.э. Перевод слова «hypotheca» означает подставка или подпорка. И в действительности цель системы ипотечного кредитования этому соответствует: необходимо предупредить опасности по установлению прав на недвижимость.

Понятие «ипотека» включает в себя две составляющие – экономическую и правовую (рисунок 1.1).

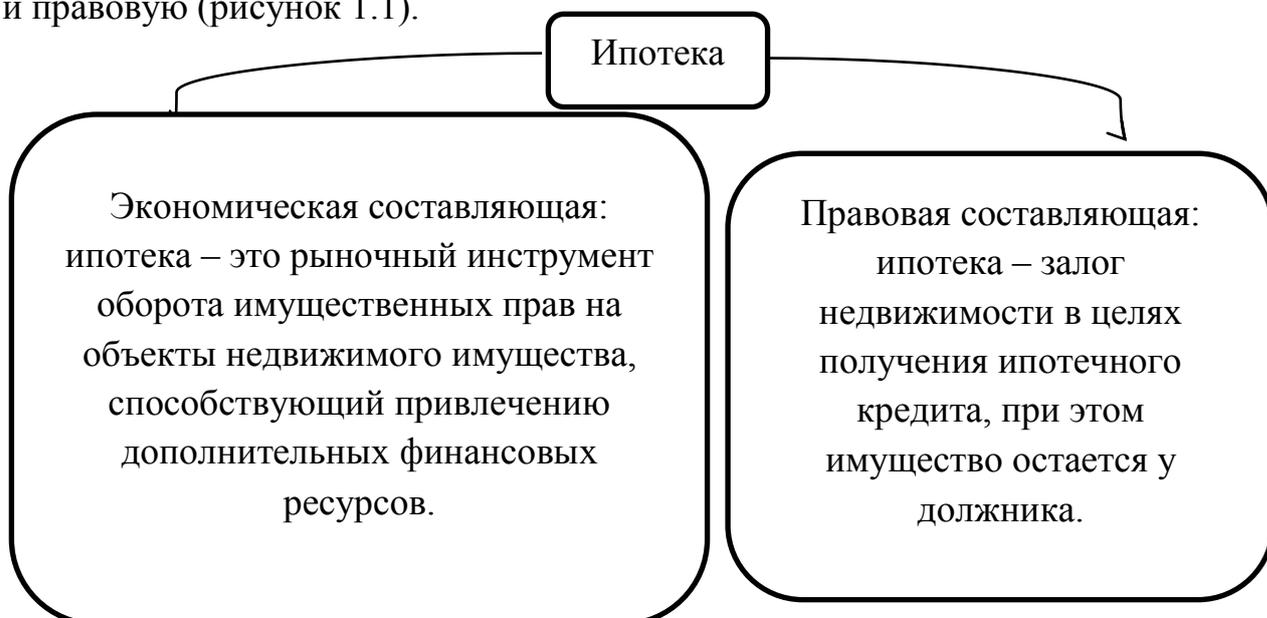


Рисунок 1.1 – Составляющие ипотеки

Ипотека как экономическая категория состоит из трех слагаемых и включает в себя:

- отношения собственности;
- кредитные отношения;
- финансовые отношения.

Отношения собственности выражаются в передаче титула и собственности (не права владения) до момента окончания платежей по долгу или на реализацию обязательств в случае отказа от платежа. Ипотечное

кредитование способствует перераспределению недвижимости, обеспечивая реализацию имущественных прав на объекты, когда иные формы отчуждения в определенных условиях нецелесообразны.

Суть кредитных отношений заключается в предоставлении недвижимости в качестве залога по обеспечению ипотечных кредитов. Залог недвижимого имущества является инструментом привлечения денежных средств для развития производства[25].

Важнейшее преимущество ипотечного кредитования заключается в том, что с его помощью появляется возможность уже сейчас приобрести жилую недвижимость в собственность и пользоваться ею. При этом в приобретенном по ипотеке жилье уже можно зарегистрировать себя и членов семьи. Страхование рисков потери права собственности на недвижимость и ее повреждения, а также потери трудоспособности заемщика обеспечивают безопасность процедуры. Благодаря предоставляемому праву на налоговый вычет, для заемщика ипотечного кредита фактически снижается процентная ставка по ипотечному кредиту, за счет будущего возврата подоходного налога с определенной стоимости жилья, а также с процентов по кредиту; ввиду длительного срока кредитования ежемесячные платежи разбиваются на меньшую сумму и становятся не такими обременительными. Некоторые категории заемщиков имеют возможность получить ипотечный кредит на льготных условиях.

Одним из главных недостатков ипотечного кредита является большая «переплата» за недвижимое имущество в размере 100% и более. Данная «переплата» образуется за счет процентных платежей по кредиту и ежегодных сумм обязательного страхования, а также некоторых дополнительных расходов, таких как оплата услуг по оценке, нотариуса, плата за рассмотрение заявки на кредит, плата за обслуживание счета и т.д. Кроме того, для получения ипотечного кредита заемщику необходимо собрать и предоставить в банк большое количество документов: подтверждение доходов с места работы, справку о регистрации и российском гражданстве, подтверждение стажа работы

на последнего места работы, наличие положительной кредитной истории, наличие поручителей по ипотеке и т.д. Стоит отметить, что в западных странах кредиторы ориентируются не только на официальную заработную плату, но и на доходы от сдачи недвижимости в аренду, а также на стоимость имеющегося в распоряжении имущества. При ипотечном кредитовании часто практикуется привлечение созаемщиков. Созаемщик – это лицо, доходы которого банк учитывает при расчете размера ипотеки. Созаемщик наравне с заемщиком несет солидарную ответственность по кредиту, что закрепляется в договоре ипотеки. Допускаются варианты, когда созаемщик отвечает по ипотечному кредиту с заемщиком в равной степени либо только в случае, когда заемщик потерял возможность погашать ипотечный кредит.

Следует различать понятия «ипотечный кредит» и «ипотечное кредитование».

Ипотечный кредит является особым видом кредитной сделки, связанной с предоставлением кредитных средств под залог и на приобретение недвижимости.

И.В. Павлова в монографии «Ипотечное жилищное кредитование» рассматривает ипотечный жилищный кредит как передачу кредитором ссуженной стоимости заемщику на началах возвратности и в интересах реализации потребности заемщика в жилье с предоставлением жилья в залог.[14] В данном определении не учтено, что помимо возвратности передаваемая ссуженная стоимость наделена всеми признаками кредита: в том числе срочность, платность и целевой характер.

Коллективом авторов учебника «Деньги, кредит, банки» под ред. Г.Н. Белоглазовой под ипотечным кредитом понимается кредит, обеспеченный залогом недвижимого имущества.[9] В данном определении подразумевается, но не упоминается прямо о том, что это целевой кредит выданный на принципах срочности, платности и возвратности.

Б.А Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева рассматривают ипотечный кредит в качестве долгосрочных ссуд под залог недвижимости:

земли, производственных и жилых зданий, сооружений.[51] Данное определение требует конкретизации, так как ссуда может быть выдана в том числе на безвозмездной основе, каковым ипотечный кредит не является.

М.П. Логинов рассматривает ипотечный жилищный кредит как отношения, целью которых является приобретение жилья, в процессах предоставления кредитов, займов, обеспеченных залогом жилых помещений, исполнения договорных обязательств участниками ипотечного жилищного кредитования, обращения взыскания на предмет залога и его реализация.[25]

Наиболее полное толкование понятия «ипотечный жилищный кредит» приводится в диссертационной работе Шанавазовой М.С.: кредит в денежной форме, предоставляемый на общих принципах кредитования с целью покупки и строительства жилой недвижимости для удовлетворения потребностей населения на условиях предоставления залога в виде недвижимого имущества перед кредитной организацией.

Стоит отметить, что особенностью ипотечного кредита является публичность такого залога. Любое заинтересованное лицо может получить информацию в Государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним о залоге конкретного имущества. Это обеспечивает приток большего количества участников системы ипотечного жилищного кредитования.

Таким образом, изучив предложенные толкования и дополнив наблюдениями, можно представить понятие «ипотечный жилищный кредит» как документально оформленный целевой кредит в денежной форме, выданный на общих принципах кредитования, обеспеченный публичным залогом недвижимого жилого имущества и регулирующий отношения сторон по исполнению обязательств.

Классификацию ипотечных кредитов можно провести по различным признакам.

1. По объекту недвижимости:
  - земельный участок;

- предприятие, здание, сооружение и иное недвижимое имущество, используемое в предпринимательской деятельности;
- жилые дома, квартиры и части жилых домов и квартир, состоящие из одной или нескольких изолированных комнат;
- дачи, садовые дома, гаражи и другие строения потребительского назначения;
- воздушные, морские суда, суда каботажного плавания и космические объекты;
- объект незавершенного строительства.

## 2. По целям кредитования:

- приобретение готового жилья в качестве основного или дополнительного места жительства; приобретение дома для сезонного проживания, дачи, садовых домиков с участками земли; приобретение земельного участка под застройку.
- на строительство, реконструкцию, капитальный ремонт индивидуального жилья, домов сезонного проживания, на инженерное обустройство земельного участка (прокладку коммуникационных сетей);
- строительство и приобретение готового жилья с целью инвестиций.

## 3. По виду кредитора:

- банковский;
- небанковский.

## 4. По виду заемщиков:

### а) как субъектов кредитования:

- кредиты, предоставляемые застройщикам и строителям;
- кредиты, предоставляемые напрямую будущему владельцу жилья;

б) по степени аффилированности заемщиков кредиты могут предоставляться:

- сотруднику банка;
- сотруднику фирмы – клиента банка;
- клиенту риэлтерской фирмы;

- лицу, проживающему в конкретном регионе;
  - любому желающему, соответствующему требованиям банка.
5. По способу рефинансирования (таблица. 1.1).

Таблица 1.1

## Способы рефинансирования ипотечных кредитов

Способ рефинансирования	Вид кредитного учреждения
1. Выпуск ипотечных облигаций	Ипотечные банки
2. Собственные, привлеченные и заемные средства (в т.ч. займы международных организаций)	Универсальные банки
3. Продажа закладных, собственные, привлеченные и заемные средства (в т.ч. займы международных организаций)	Кредитные учреждения, занимающиеся ипотечным кредитованием и заключившие договор с ипотечным агентством или крупным ипотечным банком
4. Предварительные накопления заемщиков, государственные субсидии	Стройсберкассы

Источник: [22]

6. По срокам кредитования. В ряде стран классификация кредитов различается по срокам (таблица 1.2).

Таблица 1.2

## Классификация ипотечных кредитов по срокам кредитования

Виды кредитов	Страны			
	Великобритания	Страны континентальной Европы	США	Россия
1	2	3	4	5
Краткосрочные	До 3-х лет	До 1 года	До 1 года	До 1 года
Среднесрочные	3-10 лет	1-5 лет	1-10 лет	1-3 года
Долгосрочные	Более 10 лет	Более 5 лет	Более 10 лет	Более 3-х лет

Источник: [ ]

7. По способу амортизации долга:

- аннуитетный ипотечный кредит (с периодическими одинаковыми выплатами, когда часть платежа направлена на погашение основного долга, а часть – на уплату процентов. Начисление процентов происходит на остаток основного долга.

- кредит с переменными выплатами;

- кредит с единовременным погашением по особым условиям.

8. По виду процентной ставки:

- кредит с фиксированной процентной ставкой;
- кредит с переменной процентной.

9. По возможности досрочного погашения:

- с правом досрочного погашения;
- без права досрочного погашения;
- с правом досрочного погашения при условии уплаты штрафа.

10. По степени обеспеченности (величине первоначального платежа).

Сумма может составлять от 0% до 50% стоимости заложенного имущества.

Кроме того, ипотечные кредиты могут быть:

- обычные и комбинированные (выдаваемые несколькими кредиторами);

- субсидируемые и выдаваемые на общих условиях[27].

11. По виду залога:

- под залог приобретаемого жилья;
- под залог жилья в собственности.[63]

Понятие «ипотечное кредитование» - более широкое. Оно включает в себя механизм реализации финансово-экономических отношений, возникающих по поводу организации, продажи и обслуживания ипотечных кредитов. Ипотечное кредитование является одной из форм жилищного финансирования, вместе с прямым инвестированием, бюджетным финансированием, предоставлением бюджетных субсидий гражданам и др.[26]

В таблице 1.3. обозначены основные подходы к определению понятия «ипотечное кредитование».

Таблица 1.3

Основные подходы к определению экономической сущности ипотечного кредитования.

п/п	Подход к определению сущности ИК, его авторы	Содержание ИК
-----	--	---------------

1	Общетеоретический подход, основанный на общей теории финансов (Л.Ю. Грудцына, С.В. Гриненко, М.Н. Козлова)	Совокупность экономических отношений по поводу предоставления ссуд под залог движимого и недвижимого имущества
2	Банковский (инфраструктурный) подход, основанный на стандартах ведения ипотечной практики (Е.П. Жарковская)	Процесс долгосрочного кредитования под залог недвижимости
3	Институциональный подход, основанный на институциональной теории исследований процедуры обременения прав собственности (А. Ужегов)	Экономико-юридический инструмент, с помощью которого сданное заемщиком в залог недвижимое имущество становится средством обеспечения возврата денежных средств банку, то есть с помощью которого происходит обременение имущественных прав собственности на объект недвижимости

Источник: [22]

Далее рассмотрим подходы отдельных авторов к определению понятия ипотечного жилищного кредитования. В понимании И.А. Разумовой, ипотечное жилищное кредитование - это отношения по поводу доходного движения стоимости в сфере финансирования недвижимости, предоставленной в долгосрочный заем под залог земли, другого объекта недвижимого имущества или имущественных прав с сохранением за залогодателем права владения и пользования им на принципах возвратности, платности, срочности, дифференциации.[42]

В учебнике В.А. Горемыкина «Ипотечное кредитование» отмечается, что «ипотечное кредитование - процесс выдачи (получения) долгосрочной ссуды под залог недвижимого имущества, включающий в себя: непосредственно кредитные отношения; операции по привлечению финансовых средств с рынка капиталов; в том числе рефинансирование кредитов с обеспечением в виде прав требований; сделки на рынке недвижимости».[7]

М.И. Каменецкий, Л.В. Донцова и С.М. Печатникова считают, что «жилищное ипотечное кредитование - долгосрочный, обеспеченный жилищной недвижимостью финансово-кредитный (долговой) инструмент, позволяющий

получить желаемый уровень текущих жилищных услуг и выгод, предоставляемых жилищным фондом, под будущие доходы».[15]

Рассмотренные точки зрения об ипотечном кредитовании в целом достаточно полно раскрывают сущность процесса. Однако, по мнению автора, в определении Файзуллина Т.Н. добавлена важная деталь о роли государства в ипотечном кредитовании, значимая для проведения в настоящей работе институционального исследования ипотечного кредитования. В его диссертационном исследовании ипотечное кредитование представлено как система отношений, включающая в себя элементы специализированного правового регулирования, рефинансирования, государственной поддержки, что отличает ипотечное кредитование от других видов потребительского кредитования.[56]

Подведя итог изучению взглядов на понятие «ипотечное жилищное кредитования», можно сформулировать следующее определение. Ипотечное жилищное кредитование – регулируемая и поддерживаемая государством система взаимоотношений всех участников ипотечного рынка по привлечению и распределению денежных ресурсов для целей обеспечения населения жилой недвижимостью на принципах платности, срочности, возвратности и обеспеченности имуществом.

Система ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) представляет собой совокупность взаимосвязанных и взаимозависимых субъектов и объектов ИЖК, взаимодействующих по определённым принципам, правилам и регламентам в целях предоставления гражданам ипотечных кредитов для улучшения их жилищных условий, а также в целях получения прибыли участниками системы.

Часто можно встретить определения системы ИЖК как: «совокупности процесса предоставления кредита и механизмов привлечения долгосрочных финансовых ресурсов», «совокупность отношений между участниками сделки кредитования и элементов инфраструктуры ипотечного рынка», «совокупность

субъектов, объектов и отношений, возникающих в процессе сделки кредитования покупки жилья».

Стоит отметить, что в таких определениях нет указания на одну из характеристик системы - на её постоянное развитие и видоизменение. В связи с этим, систему ИЖК можно представить как «совокупность диалектически развивающихся субъектов, объектов и обеспечения по сделке ипотечного жилищного кредитования, а также отношений, возникающих по инициативе субъектов и направленных на защиту их интересов».[63]

Таким образом, в данном определении делается акцент на диалектическом развитии системы ИЖК и отводится системообразующая роль одному из её структурных элементов - субъектам ИЖК, выступающим в качестве активных участников системы, организующих её, и подчиняющихся своим интересам.

Система ИЖК может быть рассмотрена как совокупность субъектов кредитования, инфраструктуры ипотечного рынка, механизмов ипотечного рынка, обеспечивающая интеграцию финансового, инвестиционного и жилищного рынков.

Являясь разновидностью кредитования, ипотечное кредитование имеет свои особенности, в частности субъектно-объектный состав. В процессе реализации кредитной сделки принимает участие большое разнообразие субъектов, таких как заемщики, кредиторы, операторы вторичного рынка, органы государственной регистрации прав на недвижимое имущество, государство, инвесторы, страховые и оценочные компании и др. Специфичен и объект сделки, которым выступает недвижимое имущество, обладающее высокой стоимостью и приобретаемое большей частью на заемные средства, что и определяет необходимость залога и длительный срок предоставления ссуд.

Поскольку система ИЖК определена как диалектически развивающаяся целостность, необходимо уточнить состав её участников. Так, состав субъектов системы ИЖК представлен в следующем виде (таблица 1.4):

**Субъекты и инфраструктура рынка ипотечного жилищного кредитования  
и цели их деятельности**

Субъекты рынка ИЖК	Характеристика субъекта	Цель деятельности субъекта
Заёмщик	Физическое лицо, получившее на основе договора денежные средства на приобретение жилья, при условии, что обеспечением исполнения обязательств по договору является залог жилой недвижимости	Приобретение в собственность объекта жилья, с наименьшими финансовыми затратами
Кредитор	Юридическое лицо на основе договора предоставившее денежные средства на приобретение жилья под залог жилой недвижимости	Получение максимальной прибыли за счёт разницы стоимостей привлечённых и выданных средств
Продавцы жилья	Физические и юридические лица, которые продают жилые помещения, принадлежащие им на праве собственности	Получить максимальный доход от продажи жилья
Операторы вторичного рынка ипотечных кредитов (ипотечные агентства)	Специализированные организации, осуществляющие рефинансирование первичных кредиторов, выдающих долгосрочные ипотечные жилищные кредиты населению	Получение максимальной прибыли за счёт разницы стоимостей привлечённых и выданных средств
Субъекты рынка ИЖК	Характеристика субъекта	Цель деятельности субъекта
Инвесторы	Физические и юридические лица, приобретающие ипотечные ценные бумаги	Максимизация прибыли путём получения доходов по ценным бумагам
Брокерские фирмы	Организации, осуществляющие операции по купле-продаже ценных бумаг	Получение максимальной прибыли путём взимания комиссий за проведённые операции
Орган государственной регистрации - федеральная регистрационная служба (Росрегистрация)	Федеральная служба, находящаяся в ведении Министерства Юстиции, ведущая единый государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним. В её полномочия также входит контроль за деятельностью нотариусов	Владение и предоставление полной и достоверной информации о статусе объектов недвижимости
Страховые компании	Организации, имеющие лицензии на осуществление страховой деятельности (имущественное страхование, личное страхование, титульное страхование)	Достижение оптимального баланса между доходом от страховой деятельности и величиной страхового риска
Оценщики	Физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых	Максимизация прибыли от продажи услуг по оценке

	организаций оценщиков и застраховавшие свою профессиональную ответственность, занимающиеся установлением в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости	жилых помещений
Риэлтеры	Юридические лица и индивидуальные предприниматели, которые осуществляют операции с недвижимостью как в интересах своих клиентов, так и в собственных интересах	Максимизация прибыли, от продажи услуг по поиску жилья, организации сделки купли-продажи и т.д.
Ипотечные брокеры (создаваемые банками, риэлтерскими организациями или независимые)	Юридические лица, предоставляющие заёмщикам услуги по организации ипотечной сделки	Получение максимальной прибыли путём взимания комиссий за подбор оптимального варианта ипотечного кредитования и организации получения кредита
Коллекторские агентства	Юридические лица, занимающиеся взысканием просроченной задолженности	Максимизация прибыли, путём организации работы по взысканию просроченной задолженности
Кредитные бюро	Юридические лица, предоставляющие кредитным учреждениям кредитные истории потенциальных заёмщиков.	Получение максимальной прибыли, путём взимания комиссий за хранение и предоставление кредитных историй
Поручители, гаранты	Физические или юридические лица, которые ручаются, в случае банкротства заёмщика, отвечать по его обязательствам перед кредитором.	Содействие заёмщику в приобретении объекта жилья (безвозмездно или возмездно)
Вспомогательные организации (суды, органы опеки и попечительства, нотариусы и т.д.)	Организации, обеспечивающие правовое сопровождение сделок ипотечного жилищного кредитования	Обеспечение надлежащего правового сопровождения сделок (безвозмездно или возмездно)
Государство и муниципалитеты в лице органов законодательной и исполнительной власти	Президент РФ, Правительство РФ, Парламент РФ, Центральный банк РФ и т.д.	Проведение эффективной жилищной политики в стране, в том числе через формирование нормативно-правовой базы.

Источник: [62]

Для эффективного взаимодействия на рынке ИЖК в процессе выдачи и обслуживания ипотечного кредита первичный кредитор налаживает

долгосрочные и взаимовыгодные отношения с основными участниками рынка ИЖК, оформляя с ними договорные отношения.[11]

В соответствии со статьей 5 Федерального закона от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» предметом (объектом) ипотеки может быть недвижимое имущество, указанное в пункте 1 статьи 130 Гражданского кодекса Российской Федерации[58], права на которое зарегистрированы в порядке, установленном для государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним, в том числе: земельные участки; предприятия, а также здания, сооружения и иное недвижимое имущество, используемое в предпринимательской деятельности; жилые дома, квартиры и части жилых домов и квартир, состоящие из одной или нескольких изолированных комнат, дачи, садовые дома, гаражи и другие строения потребительского назначения; воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания и космические объекты.

Согласно правил статьи 69 Федерального закона от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ, ипотека здания или сооружения допускается только с одновременной ипотекой по тому же договору земельного участка, на котором находится это здание или сооружение; при ипотеке нежилого помещения заложенными наряду с нежилым помещением считаются принадлежащие залогодателю доля в праве собственности на общее имущество в здании и доля в праве собственности на земельный участок (права соарендатора данного земельного участка)[58]. Предметом ипотеки также может быть незавершенное строительство недвижимого имущества, возводимого на земельном участке в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации, в том числе зданий и сооружений при условии соблюдения правил статьи 69 Федерального закона от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ. Если иное не предусмотрено договором ипотеки, вещь, являющаяся предметом ипотеки, считается заложенной вместе с принадлежностями как единое целое[58].

Неотъемлемой частью системы ИЖК являются финансовые организации (банки, страховые компании, пенсионные фонды и т.д.), в сферу деятельности

которых входит ипотечное кредитование, первичный и вторичный рынок недвижимости, государство, а также нормативно-правовая база, регулирующая процесс ипотечного кредитования. Схематично система ИЖК представлена на рисунке 1.2. Модель ипотечного кредитования представляет собой институциональную форму системы и включает в себя совокупность и взаимосвязь субъектов системы.

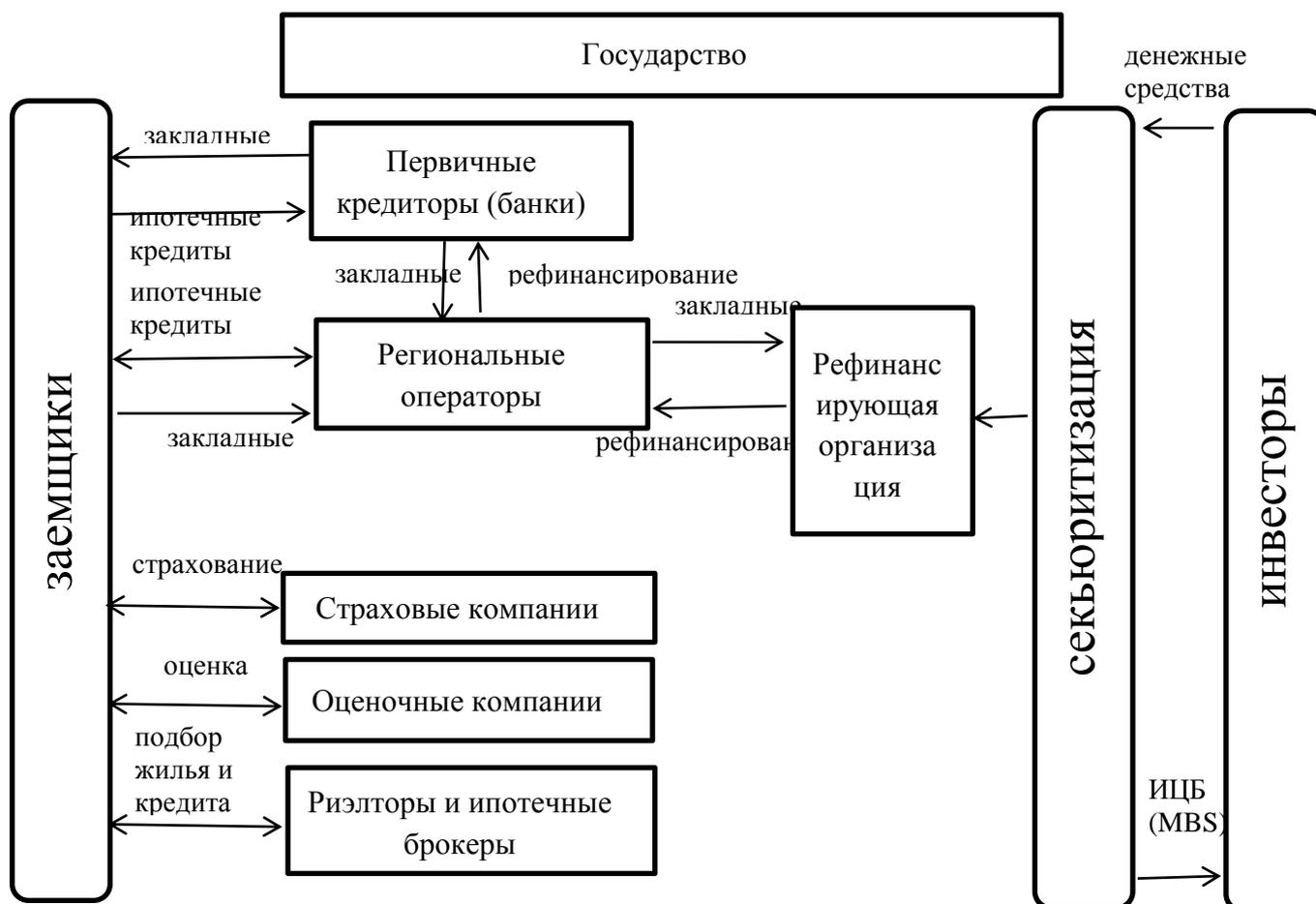


Рисунок 1.2. – Система ипотечного жилищного кредитования

В мировой практике условно выделяют три модели ипотечного кредитования — одноуровневую, депозитную и двухуровневую. Их объединяет то, что они функционируют на базе объективно обусловленной сущности кредита как экономической категории и системе классических принципов его организации. Каждая модель организации системы ИЖК состоит из определенного набора основных элементов с различными характеристиками. Основное отличие моделей состоит в схеме привлечения долгосрочных ресурсов в систему ипотечного кредитования. Главным регулятором во всех

моделях является государство, однако доля его участия в системе ИЖК различаются в зависимости от применяемой модели ИЖК.

Исследовав сущность ипотечного кредитования, можно прийти к выводу о том, что оно обладает высокой социально-экономической значимостью для развития страны, так как для стабильного роста совокупного производства и, как следствие, дохода и потребления, необходимо, чтобы часть сбережений от совокупного дохода инвестировалась в развитие производства. Посредством ипотеки происходит вовлечение капитала в хозяйственный оборот в виде недвижимости через механизмы залога, через вторичный рынок закладных ценных бумаг. Также рынок недвижимости «поглощает» значительную часть денежных средств, что является антиинфляционным фактором. Денежные средства населения включаются в развитие города, строительного комплекса, являются поддержкой рабочих мест, то есть сохраняются и «работают» на благосостояние страны, а не финансируют, к примеру, зарубежных производителей через покупку импортных потребительских товаров. Кроме того, ипотека играет важную роль в стабильности функционирования банковского сектора страны, так как обеспеченные кредиты более безопасны для банка, потому что при невозврате кредита банк реализует заложенное имущество и вернет выданные средства.

## 1.2. Механизм функционирования системы ипотечного жилищного кредитования

Система ипотечного кредитования – это часть экономической системы государства, которая является механизмом для финансового посредничества в социально-экономических отношениях современной рыночной системы экономики.

Финансовый механизм с экономической точки зрения является основным элементом системы ИЖК. Именно он формирует совокупность финансовых отношений в процессе работы системы ипотечного кредитования. Обычно в

основе финансового механизма лежат правовой и организационно-экономический механизмы. Финансовый механизм необходимо понимать как совокупность форм и методов воздействия на элементы системы ИЖК для определения их взаимодействия в процессе выдачи ипотечных жилищных кредитов.

Изучая механизм функционирования системы ИЖК, В.И. Видяпина определила финансовый механизм как пять взаимосвязанных элементов, способствующих организации, планированию и стимулированию использования финансовых ресурсов: финансовые методы, финансовые рычаги, правовое, нормативное и информационное обеспечение. В совокупность элементов финансового механизма можно добавить финансовые инструменты и финансовые стимулы.

Финансовый метод - способ влияния финансовых отношений на процесс ипотечного кредитования. Финансовые инструменты – финансовые права и обязательства, обращающиеся на рынке, как правило, в документарной форме (ценные бумаги и срочные контракты, базовым активом которых являются ценные бумаги). К финансовым рычагам относят прибыль, доходы, амортизационные отчисления, экономические фонды целевого назначения, финансовые санкции, процентные ставки по ипотечным кредитам, депозитам, облигациям. Финансовый стимул представляет собой получение грантов, налоговых льгот, упрощение финансовых процедур. В правовое обеспечение финансового механизма системы ИЖК входят законодательные акты, постановления Правительства, приказы и письма министерств и другие нормативно-правовые документы. Нормативное обеспечение функционирования финансового механизма системы ИЖК формируют инструкции, нормы, нормативы, методические указания и разъяснения. Информационное обеспечение функционирования финансового механизма системы ИЖК образуется за счет экономической, коммерческой, финансовой и иной информации. Данное определение в полной мере раскрывает сущность механизма функционирования системы ИЖК.

Графически механизм системы ИЖК можно представить схемой, изображенной на рис. 1.3, на которой введены следующие обозначения:

А - оформление договора ипотеки.

Передача денежных средств заемщику, получение закладной об ипотеке кредитором.

Б - заключение договора купли-продажи недвижимого имущества, передача продавцу денежных средств, получение свидетельства на право собственности покупателем.

В - процедура рефинансирования ипотечных кредитов. Передача закладных первичным кредитором в обмен на денежные ресурсы.

Г - рефинансирование ипотеки - формирование пула закладных, выпуск ипотечных ценных бумаг на основании структурированного пула ипотечных однородных кредитов, получение денежных ресурсов от инвесторов.

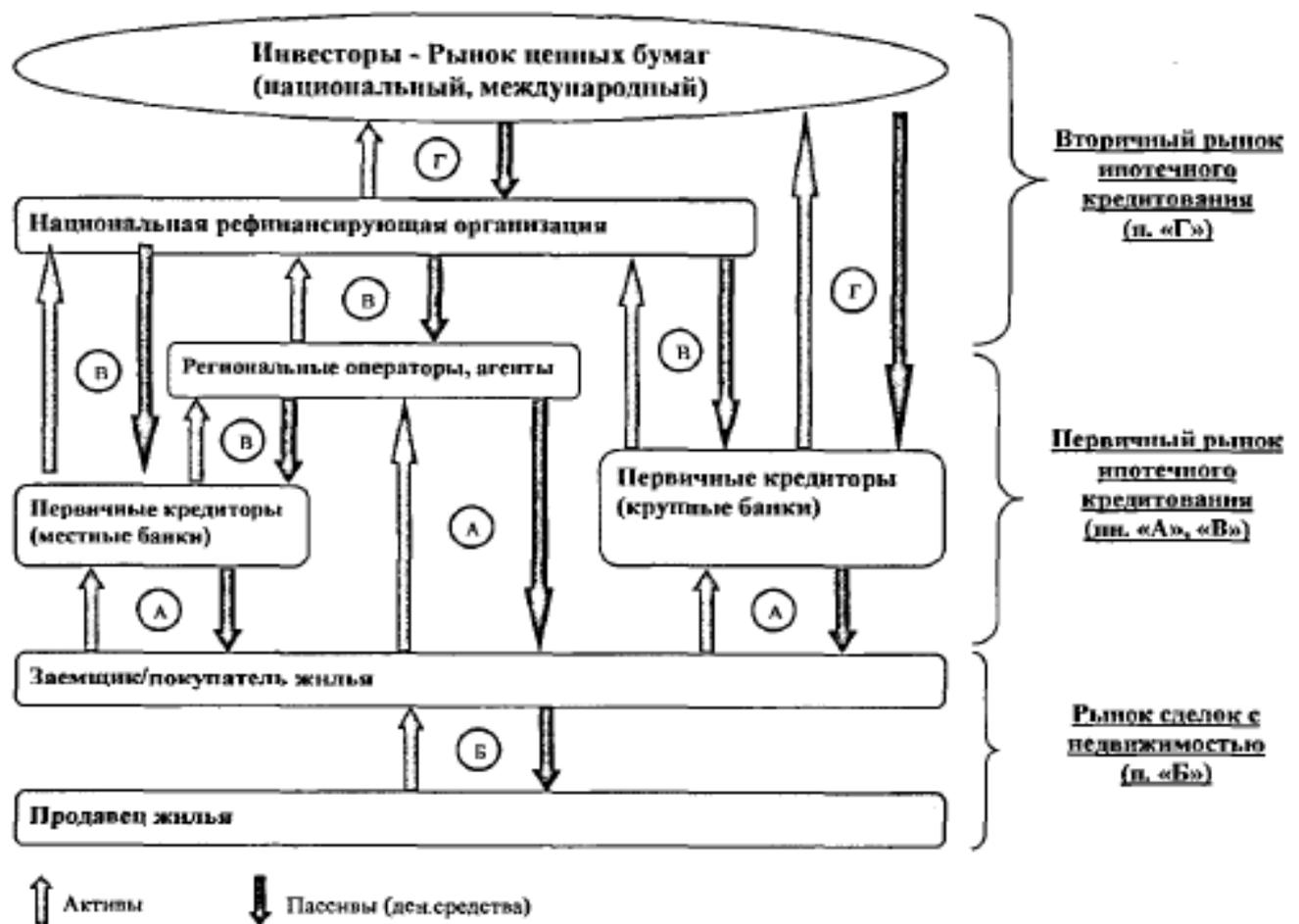


Рисунок 1.3 – Механизм системы ИЖК

Источник: [52]

Представленная на рисунке 1.3 схема механизма функционирования системы ипотечного жилищного кредитования показывает взаимодействие институтов и инструментов системы ипотечного кредитования, организованной на основе двухуровневой модели. При одноуровневой системе нет взаимосвязи с рынком ценных бумаг.

Рынок ипотечного жилищного кредитования выступает средством формирования, обмена и распределения кредитных средств и обеспечивающей их недвижимости. Кредитные ресурсы формируются за счет привлечения средств от физических и юридических лиц с помощью выпуска ценных бумаг и привлечения сберегательных вкладов; производится обмен кредитных средств на закладные по ипотеке недвижимого имущества; кредитные ресурсы распределяются между заемщиками по принципу платности, срочности, возвратности, обеспеченности.

Таким образом, механизм функционирования системы ИЖК наделен рядом функций:

1. Ценообразование - способы привлечения финансовых ресурсов кредитными организациями различаются по стоимости капитала. Основными источниками выступают накопления (депозиты) заемщиков и средства от выпуска ценных бумаг.

2. Информационная функция - информацию о величине процентной ставки, стоимости получения кредита, об участниках рынка, о действующей нормативно-правовой базе, о предлагаемых ипотечных продуктах можно узнать на рынке ИЖК. Ключевой характеристикой рынка ипотечного кредитования является доступность такой информации участникам рынка.

3. Регулирующая функция - регулирует предложение на рынке недвижимости через спрос на рынке ипотечного кредитования.

4. Посредническая функция - рефинансирующие институты системы ИЖК выступают в роли посредников между первичным кредитором и инвестором на рынке ценных бумаг.

5. Санирующая (стимулирующая) функция. За счет повышения требований к кредитным организациям финансово не устойчивые и не имеющие долгосрочного финансирования банки уходят с рынка ИЖК, при этом остаются наиболее стабильные кредитные организации.

Один из важнейших вопросов развития рынка ИЖК – это его обеспечение доступными и долгосрочными ресурсами. Одна из основных проблем системы ИЖК определена долгосрочным характером ипотечных ссуд (15-20 лет) и представляет собой сложность привлечения долгосрочных ресурсов. Очень «короткие» и дорогие привлеченные средства не позволят кредитной организации создать кредитный портфель из долгосрочных кредитов. В связи с этим важно вовлекать средства инвесторов, пенсионных и других фондов, которые представляют собой «длинные» деньги. Источниками средств для предоставления ипотечных кредитов выступают:

- собственные средства кредитных учреждений (однако их не достаточно для финансирования и рынка жилья и рынка коммерческой ипотеки);
- целевые займы (средства институциональных инвесторов);
- средства от продажи кредитных портфелей (рефинансирование закладных);
- сделки по секьюритизации ипотечных активов.

Средства пенсионного и других внебюджетных фондов можно использовать в качестве поддержки ипотечного кредитования и снижения ставки по ипотеке для малообеспеченных граждан. Это может быть организовано следующим образом: в банках размещаются средства пенсионного фонда, которые в дальнейшем используются для выдачи ипотечных кредитов, для возврата средств кредитные организации могут выпускать ипотечные ценные бумаги для продажи их инвесторам. Доступность ипотеки посредством данного механизма может быть повышена, если предоставлять кредиты из этих средств по пониженным процентным ставкам. Однако необходимо организовать жесткий контроль со стороны государства за целевым использованием этих средств.

В качестве экономической формы обеспечения ипотечного кредитования служит секьюритизация. Секьюритизация - процесс выпуска ценных бумаг, обеспеченных пакетом (пулом) ипотечных кредитов. Сделки секьюритизации по ипотеке способствуют привлечению более дешевых долгосрочных ресурсов, чем, например, целевые займы, а также служат средством регулирования ликвидности. Путем секьюритизации можно высвободить часть активов, перевести их в реализуемую форму и получить денежный эквивалент, используемый для текущих платежей или покупки других активов.

В основу экономической сущности секьюритизации ипотечных кредитов включены:

- 1) рефинансирование выдачи ипотечных кредитов;
- 2) управление рисками по ипотечному кредитованию;
- 3) управление ликвидностью кредитной организацией.

Несмотря на то, что ключевая задача секьюритизации – это привлечение финансовых ресурсов, с ее помощью достигаются вторичные цели, такие как обособление активов, расширение круга возможных инвесторов, повышение качества управления активами, пассивами и рисками благодаря обособлению активов от общего кредитного риска originатора. Во-первых, обособление активов приводит к повышению обеспеченности ипотечных ценных бумаг, так как в качестве обеспечения уже выступает однородный круг ипотечных кредитов, по которому легче оценить риски. Во-вторых, это способствует повышению надежности ценных бумаг и ведет к росту платежей по ним. Таким образом, секьюритизация способствует повышению мобильности кредитных организаций, увеличивает их возможности управления денежными потоками и повышает эффективность финансового менеджмента.[23]

Еще одна форма эффективного экономического обеспечения ипотечного кредитования – применение вторичного залога. Собственники жилой недвижимости могут вторично закладывать жилье в дополнение к первому залому на более короткий срок, что также определяется как залог имущества с целью монетизации роста стоимости недвижимости.

Достижение необходимых объемов ипотечного рынка требует решения вопросов обеспечения гарантий возврата ипотечных кредитов, снижение рисков участников ипотечной деятельности. Механизмом обеспечения решения данных проблем является комплексное ипотечное страхование. Такой кредитный риск характеризуется длительным периодом действия. Функцией ипотечного кредитования является не только страхование от неисполнения заемщиком своих обязанностей по кредиту, но формирование финансовой устойчивости в периоды экономического спада. Основной задачей развития ипотечного страхования выступает формирование благоприятных условий для снижения величины первоначального взноса по ипотечному кредиту, для снижения процентных ставок. Долгосрочная цель развития страхования ипотечных кредитов состоит в создании условий для снижения процентных ставок за счет эффекта масштаба и диверсификации при значительном объеме застрахованных кредитов.

Из-за недостаточного развития страховой культуры в настоящее время ипотечное страхование воспринимается как дополнительные затраты по обслуживанию ИЖК. Однако наработка опыта в страховании будет способствовать комплексной защите участников рынка путем распределения рисков, что приведет к повышению доступности ипотечных кредитов.

Система ИЖК находится в постоянном развитии, однако его интенсивность зависит от различных факторов. Ввиду прямого влияния рынка ипотечного жилищного кредитования на доступность жилья населению, актуален вопрос о выявлении факторов, влияющих на развитие системы ИЖК, с целью выявления метода воздействия на уровень доступности жилья населению.

Факторы, влияющие на развитие ипотечного жилищного кредитования, можно сгруппировать как внешние и внутренние.

Влияние внешних факторов обусловлено развитием мирохозяйственных факторов и глобализацией. В таких условиях дочерние иностранные банки на своем примере показывают национальным банкам возможности для повышения

качества обслуживания клиентов, а также современные банковские продукты, подстроенные под потребности ипотечных заемщиков. Проникновение на рынок банковских услуг иностранных банков усиливает конкуренцию на рынке ипотечного кредитования, что стимулирует отечественные банки к более качественному развитию, поиску вариантов оптимизации затрат, совершенствованию системы управления рисками и формированию гибкой тарифной политики.

Среди внутренних факторов влияния на развитие ипотечного жилищного кредитования можно выделить факторы макро- и микроуровней.

Факторы макроуровня оказывают влияние на развитие ипотечного жилищного кредитования в долгосрочной перспективе, определяют экономические интересы субъектов, их поведение на рынке, а также способны привести к их серьезному изменению. Среди факторов макроуровня выделяют следующие:

Государственную политику, которая призвана обеспечивать стабильность социально-экономической системы, снижать инфляцию, способствовать росту платежеспособности населения, развивать рынок жилой недвижимости, корректируя стоимость квадратного метра и объемы ввода жилья на душу населения, а также формировать правовую среду, позволяющую участникам рынка выстраивать взаимовыгодные отношения и защищать свои интересы.

Уровень развития финансового национального рынка и его место в мировом финансовом рынке. В качестве критериев уровня развития могут выступать реальная доступность жилья для населения, доля объемов ипотечного кредитования в ВВП государства, емкость рынка ипотечных ценных бумаг, обеспечивающая потребность системы ИЖК в финансовых ресурсах.

Микроэкономические факторы формируются под влиянием деятельности банковской структуры. Важное значение имеет кредитная политика банка как важнейший элемент банковского риск-менеджмента. Согласно МСФО кредитная политика должна определять предельную сумму и характеристику

кредитов, в выдаче которых следует отказать; контроль качества кредита; процедуру взыскания просроченной задолженности и др. Также стратегия формирования финансовых ресурсов банковской структуры, их размещения и возврат оказывает влияние на развитие ипотечного жилищного кредитования, так как выбор неверной стратегии может привести к формированию не сбалансированного по сроку, характеру обеспечения, дифференцирования процентных ставок ипотечного кредитного портфеля.

В современной научной литературе факторы, сдерживающие развитие ИЖК, зачастую рассматриваются по отдельности, что не может быть верным решением, так как некоторые свойства системы определяются именно взаимодействием отдельных ее элементов.

В связи с этим необходимо путем причинно-следственного анализа рассматриваются факторы, сдерживающие развитие системы ИЖК, основой которой выступает взаимное влияние её элементов. Так, взаимосвязь факторов сдерживающих развитие ИЖК представлена в приложении 1.

Помимо традиционно называемых факторов, влияющих на развитие системы ИЖК, целесообразно выделить группу факторов институционального характера. К числу последних можно отнести: уровень развития жилищного, финансового рынка, в том числе рынка ценных бумаг и региональных инфраструктурных видов деятельности ипотечных рынков, территориальное размещение кредитных организаций [62], развитость нормативно-правового регулирования и государственной поддержки системы ИЖК.

Государство играет важную роль в становлении и развитии системы ИЖК. Одним из основополагающих принципов ипотечного жилищного кредитования является обеспечение защиты интересов участвующих сторон. Рассмотрим направления развития системы ИЖК (таблица 1.5).

Таблица 1.5

#### Направления развития системы ИЖК

Для заемщиков (населения)	Для предпринимателе й	Для банков и др. субъектов хозяйствования	Для органов государственной и местной власти
------------------------------	-----------------------------	---	--

<ul style="list-style-type: none"> <li>– Изменение структуры спроса на жилье</li> <li>– Снижение стоимости строительства жилья</li> <li>– Увеличение мобильности населения внутри страны</li> <li>– Повышение интереса вложения сбережений в недвижимость</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Рост экономики и увеличение объемов строительства жилья</li> <li>– Улучшение строительных технологий</li> <li>– Понимание необходимости и возможностей снижения стоимости жилищного строительства</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Совершенствование нормативно-правовой базы ипотечного кредитования</li> <li>– Стимулирование инвестиционных потребностей населения и финансирование государством реального сектора экономики</li> <li>– Повышение активности государства в разработке и реализации программ ипотечного кредитования</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Поддержка ипотечного кредитования как способ решения жилищной проблемы</li> <li>– Повышение участия в строительной и смежной отраслях экономики</li> <li>– Повышение налоговых поступлений на недвижимость в связи с увеличением ввода в эксплуатацию</li> <li>– Увеличение финансовых возможностей для реализации социальных программ по обеспечению жильем отдельных категорий граждан</li> </ul>
--	---	---	--

Источник: [22]

Таким образом, функционирование системы ипотечного кредитования осуществляется на основе сложного механизма, предназначенного вовлекать финансы в рынок жилья, порождающего для участников определенные права и обязанности, работающего в условиях рыночного регулирования хозяйственных связей между участниками, контролируемого государством и призванного решать социальные проблемы населения.

### 1.3. Институциональная среда функционирования системы ипотечного жилищного кредитования

Чтобы разобраться в том, какие факторы, влияющие на развитие рынка ИЖК, являются институциональными, необходимо уточнить и разъяснить само понятие института, понятие институциональной среды и ознакомиться с понятием и условиями институциональных изменений, а также выявить индикаторы, сигнализирующие об институциональных изменениях.

Экономические действия индивида зависят от реакции на них социума, которым он окружен. Экономисты заимствовали понятие «институт» из социологии, и в переводе с английского «Institute» означает «устанавливать, утверждать».

Суть институционального подхода в экономике состоит в осознании того, что богатство зависит не только от наличия ресурсов, но и от правил, по которым субъект может ими распоряжаться. Сами по себе институты не имеют физического облика. Они существуют через деятельность людей и в самой их деятельности. Институциональная организация в обществе влияет на продуктивность экономики.

В экономической теории под институтами чаще всего воспринимают правила и нормы взаимодействия между людьми (формальные и неформальные), и способы обеспечения исполнения таких правил и норм.

Уже в первых работах классической политической экономии можно встретить понятие «экономический институт». Так, Томас Гоббс характеризует формирование базовых политических институтов как результат заключения социального контракта между людьми.

Основоположником понятия «институт» в экономической теории стал Торстейн Веблен [4]. Под институтами Веблен понимал:

- привычные способы реагирования на стимулы;
- структуру производственного или экономического механизма;
- принятую в настоящее время систему общественной жизни.

Другой представитель институционализма, Джон Коммонс, характеризует «институт» в следующем виде: «Институт – коллективное действие по контролю, освобождению и расширению индивидуального действия».

Американский экономист-институционалист, Уэсли Митчелл, в своих работах характеризует следующим образом: «Институты – господствующие и в высшей степени стандартизированные общественные привычки» [29].

В рамках современного институционализма наиболее распространено объяснение институтов Дугласа Норта: «Институты – это правила, механизмы, обеспечивающие их выполнение, и нормы поведения, которые структурируют повторяющиеся взаимодействия между людьми» [33].

Институты выступают регулятором законного использования ограниченных ресурсов, и определяют принципы их использования. Они регулируют (структурируют и закрепляют как общественно признанные практики [34]) борьбу различных интересов, определяют правила игры, и цели, которые в этой игре могут быть достигнуты. Посредством институтов определяются возможные способы смягчения и разрешения конфликта, вызванного нехваткой ценных ресурсов.

По мнению Дж.Серла, институт создает новые виды отношений с точки зрения прав и обязанностей. Институты создают новые возможности для взаимодействия людей, для этого они должны принять и следовать определенным правилам. То есть для того, чтобы институт стал значимым для участников хозяйственного процесса, он должен наделять участников коллективно признаваемыми обязательствами, правами и ответственностью [70]. Иметь деньги или научное звание, быть руководителем фирмы имеет смысл лишь тогда, когда другие люди признают обладание этим статусом. Главная роль институтов заключается не просто в ограничении действий людей, а в создании новых видов отношений власти и влияния.

Институционалисты склонны отождествлять институты и организационные формы деятельности людей - индивидуальные и коллективные. К индивидуальной относятся стандарты и правила поведения, а к коллективной – организации, обеспечивающие взаимодействие людей, например государственные финансовые институты развития[13].

Различают две большие группы институтов – формальные и неформальные. Являясь средством управления устойчиво повторяющихся форм взаимодействия людей, неформальные ограничения это:

- 1) продолжение, развитие и модификация формальных правил;

- 2) социально санкционированные нормы поведения;
- 3) внутренние, обязательные для выполнения стандарты поведения [72].

Фактически хозяйственная этика или моральные практики выполняют роль неформальных институтов. Хозяйственная этика повышает степень экономической координации рынка.

Чаще всего, формальные ограничения, правила, институты возникают на основе уже действующих неформальных правил и механизмов, обеспечивающих их выполнение. Среди формальных институтов выделяют:

- 1) политические институты;
- 2) экономические институты;
- 3) системы контрактации (порядок и способы заключения контрактов, согласно правовым нормам и законам).

В экономической литературе институты классифицируют по двум типам[8]:

1. Внешние – устанавливающие основные правила. (Например, институт собственности).
2. Внутренние – позволяющие осуществлять сделки между субъектами, снижающие степень неопределённости и риска и уменьшающие трансакционные издержки. (Предприятия, виды договоров, кредитные и платежные средства, средства накопления).

Рассмотрим, что входит в понятие «институциональная среда». В экономической литературе приводится различное толкование понятия «институциональная среда». Часто не выделяют различия между понятиями «институциональная структура» и «институциональная среда». По Уильямсону, институциональная структура: «Это основные политические, социальные и правовые нормы, являющиеся базой для производства, обмена и потребления»[55]. Однако в данном определении не учтено, что наличие некоторых институтов еще не является гарантией становления эффективной институциональной среды. К примеру, для функционирования частной

собственности как рыночного института недостаточно лишь созданной правовой базы.

В формировании и изменении институциональной структуры экономики важная роль отводится государству. По Д. Норт, «государство – организация со сравнительными преимуществами реализации насилия, распространяющимися на географический район, границы которого устанавливаются его способностью облагать налогом подданных»[73]. Исходя из этого, государство может как способствовать появлению эффективных рыночных институтов, так и тормозить развитие эффективной институциональной среды, сдерживая преимущества конкурентных механизмов из-за монопольной власти и иных факторов, повышающих трансакционные издержки.

Можно выделить два подхода к выявлению влияния институциональных изменений на экономические процессы: экзогенный и эндогенный.

При экзогенном подходе внимание акцентируется на внешних зависимостях между осуществленными мерами и происходящими экономическими процессами. При этом результаты проводимой политики обеспечены применением конкретных инструментов. Такой подход не включает специального анализа внутренних механизмов функционирования системы.

Наоборот, при эндогенном подходе анализируются изменения, полученные в результате внедрения мер ценностных установок и механизмов взаимодействия субъектов системы, на которую направлено воздействие такой политики. Таким образом, эффективность применяемых экономических инструментов зависит от согласованности экономической политики и внутренних (институциональных) изменений в обществе, которые ею генерируются.

Рассмотрим институты, функционирующие в системе ипотечного жилищного кредитования.

Система ИЖК состоит из финансовых учреждений, таких как страховые компании, банки, пенсионные фонды, участвующие в ипотечном кредитовании, первичного и вторичного рынков недвижимости, государства и нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность всех участников ипотечного кредитования.

За формирование нормативной базы, создание условий для эффективной деятельности участников рынка ипотечного жилищного кредитования, за поддержку ипотечному кредитованию в период кризиса и отсутствия доступа кредитных организаций к долгосрочным финансовым ресурсам несет ответственность государство. Также в зону ответственности государства входит разработка и популяризация специальных ипотечных продуктов для отдельных категорий граждан, содействие в нужных объемах строительству жилья эконом-класса. Кроме того, государство должно регулировать и развивать рыночные источники финансирования ипотеки на основе ипотечных ценных бумаг, формировать механизмы хеджирования валютных и процентных рисков, поддерживать конкуренцию на рынке. В конечном итоге, задачей государственных структур является формирование эффективной институциональной среды, которая способствовала бы развитию жилищного рынка.

Институциональная среда системы ИЖК понимается как комплекс взаимосвязанных и взаимодействующих институтов, институциональных актов, соглашений и стандартов, определяющих систему единых ограничений для заемщиков и кредиторов. Эта система находится в постоянном развитии: появляются новые институты, исчезают старые, правила переходят из неформальных в формальные, появляются новые санкции. Важнейшей функцией институциональной среды является стимулирование спроса и предложения кредитных вложений в жилищный сектор.

Институциональная структура системы ИЖК формируется институтами двух типов: институты-организации, осуществляющие функционирование, регулирование и контроль ипотечного жилищного кредитования; институты-

правила (формальные и неформальные), определяющие взаимодействие участников рынка ИЖК.

Охарактеризуем элементы системы ипотечного жилищного кредитования как составляющие институциональной среды рынка ИЖК.

Основными субъектами ипотечного кредитования без которых не может быть совершена ипотечная сделка или не может быть заключен ипотечный договор являются заемщик, кредитор, инвестор-застройщик и ипотечное агентство. Вспомогательными участниками ипотечного кредитования, обеспечивающими, облегчающими данный процесс, являются страховая, риэлторская, оценочная компании, органы опеки и попечительства, нотариус, паспортные службы, органы государственной регистрации, пенсионные фонды, ипотечный брокер, операторы вторичного рынка (с их помощью реализуется институт секьюритизации на рынке ИЖК). Действия всех участников рынка ипотечного жилищного кредитования регулируются определенными правилами. Эти правила включают в себя как прописанные законодателем правила, представляющие собой нормативно-правовую базу, так и неформализованные правила, представляющие собой стандарты и стереотипы поведения участников, их ценности, субъективные решения. Завершающим элементом системы ИЖК представляется элемент, осуществляющий контроль и регулирование действий всех участников ипотечного кредитования. В данном виде можно представить институциональную среду рынка ипотечного жилищного кредитования с точки зрения субъектно-институционального ее состава (Приложение 2).

Вместе с тем, институт представляет собой в том числе и механизм осуществления того или иного процесса. Институты формирования финансовых ресурсов включают в себя: институт первичного рынка (предоставление кредитными учреждениями ипотечных кредитов под залог недвижимости), представляющий собой институт закладных листов; институт вторичного рынка (рефинансирование кредитов для привлечения средств для основной деятельности), представляющий собой институт секьюритизации.

Организационные институты: институт страхования, институт брокериджа, институт государственной поддержки. Представляется возможным классифицировать процессы ипотечного кредитования в институциональной среде системы ИЖК с точки зрения функционально-институционального состава (рисунок 1.4).

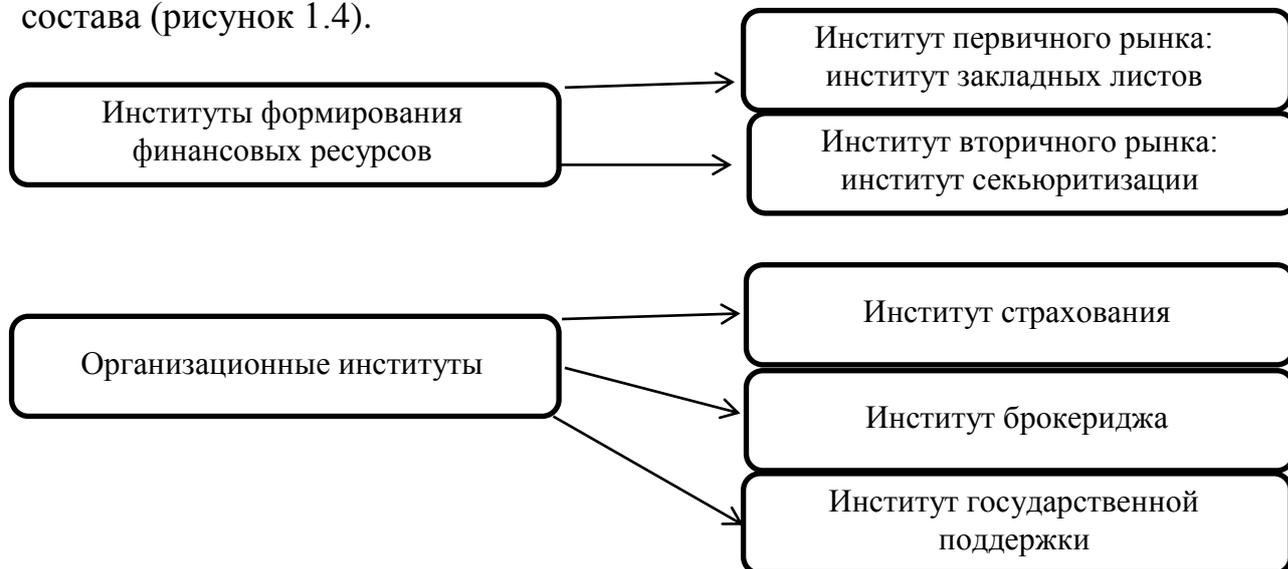


Рисунок 1.4 – Функционально-институциональный состав процессов ипотечного жилищного кредитования

Источник: составлено автором

Функционирование институтов определяется их сферой деятельности, культурными особенностями и другими факторами, среди которых эффективность не является решающим фактором. Институциональные изменения в основном происходят из-за перемен ценностей, определяющих изначально существование этих институтов, либо эти ценности становятся несовместимы с другими ценностями и институтами. По мнению Д.Норта, институциональные изменения происходят, когда меняются предпочтения участников рынка.

В. Раттен и Ю.Хайями в своей теории «индуцированных институциональных инноваций» в поиске причин институциональных изменений учитывают как экзогенные изменения, влекущие за собой спрос на новые институты, так и культурные и политические ограничения на предложение «ответных» институциональных изменений. Согласно данной теории экзогенные изменения в потребительском спросе или обеспечении

ресурсами ведут к неравновесию на рынке факторов производства, что приводит к потребности в институциональных изменениях.

По мнению Найта, причиной институциональных изменений является забота частных агентов только о собственном благе.

Согласно рассмотренным концепциям институциональных изменений, можно сделать вывод, что реальные возможности государства изменить действующие формальные институты зависят от двух основных моментов. Во-первых, какие выгоды и потери могут понести группы специальных интересов в результате планируемых изменений. Во-вторых, какова величина затрат (не только денежных) на проведение потенциальных изменений.

Если институциональная среда находится в стадии формирования, то определяющие ее институты будут закрепляться или появляться в зависимости от сравнительной эффективности альтернативных способов организации экономического процесса. Существует понятие метаконкуренция, означающее процесс конкуренции между институтами. Эффективность одних и неэффективность других механизмов функционирования проявляется посредством институциональной метаконкуренции: «если какая-либо форма экономической организации существует, значит, она эффективна, потому что в процессе конкурентной борьбы выживают сильнейшие, т. е. наиболее эффективные институты» [16].

Изменения на институциональном рынке происходят через политический рынок, посредством которого запускаются новые правила и применяются хозяйствующими субъектами, принося определенную выгоду политическим игрокам. В то время как на институциональном рынке применяются правила экономического поведения, которые экономические субъекты определяют как наиболее выгодные.

Представленные в экономической литературе типы институциональных изменений можно сгруппировать в следующем виде:

- Инкрементные институциональные изменения за счет закрепления неформальных правил, норм, институтов в относительно малых группах с

семейно-родственными связями. Они позволяют снизить транзакционные издержки для членов группы.

- Эволюция институтов. Формальные институты возникают и закрепляются на основе неформальной практики.

- Революционные институциональные изменения. Появляются путем экзогенного заимствования институтов. Целенаправленное формирование институциональных изменений называют институциональным проектированием.

Из числа правил, отобранных политическим рынком и внедряемых государством, «приживаются» те, которые приняты свободным институциональным рынком. Причем нередко ситуация, когда результативно внедренные государством институциональные инновации, на практике оказываются формализацией, сложившихся правил, устоявшихся самостоятельно, без механизма принуждения.

О процессе институциональных изменений сигнализирует наличие структурных изменений в институциональных подстройках. Индикаторами институциональных изменений могут служить – например, изменения правил вхождения на определенный рынок, оказание государственных услуг населению в рамках «одного окна». Применительно к рынку ИЖК – например, сокращение срока рассмотрения банком заявки на кредит благодаря координации с налоговыми органами, внебюджетными фондами и возможности оперативной проверки информации о доходе потенциального заемщика; изменение способа рефинансирования ипотечных кредитов банками - введение института секьюритизации, появление посредников между заемщиком и кредитором в виде ипотечных брокеров, риэлторов.

В экономической литературе не уточнено понятие индикаторов институциональных изменений. Если принять, что «институциональная среда – это совокупность основополагающих политических, социальных и юридических правил, которая образует базис для производства, обмена и распределения», то понятие «индикатор институциональных изменений»

можно уточнить, как изменение принципов распределения, обмена, механизма производства блага, вызванное изменением политических, социальных и юридических правил.

Таким образом, рассмотрены дискуссии в определении понятия «институт», «институциональная среда». Охарактеризованы институты и институциональная среда системы ипотечного жилищного кредитования с точки зрения субъектно-институционального. Предложено авторское видение институтов как устоявшихся процессов системы ИЖК с точки зрения функционально-институционального состава. Охарактеризованы процессы институциональных изменений их типы, причины и индикаторы, сигнализирующие о наличии институциональных изменений. Такими индикаторами на рынке ипотечного жилищного кредитования могут служить: сокращение срока рассмотрения банком заявки на кредит благодаря координации с налоговыми органами, внебюджетными фондами и возможности оперативной проверки информации о доходе потенциального заемщика; изменение способа рефинансирования ипотечных кредитов банками - введение института секьюритизации, появление посредников между заемщиком и кредитором в виде ипотечных брокеров, риэлторов.

#### 1.4. Методика оценки влияния институциональных факторов на развитие системы ипотечного жилищного кредитования

Несмотря на наличие проведенных исследований по институциональной экономике, остается открытым вопрос, в какой степени институты важны для экономического развития и важны ли они вообще, так как затруднительно количественно измерить влияние института на те или иные процессы.

В работе Лученок А., Шулейко О., Пресняковой Е. «Макроэкономическое регулирование в условиях Единого экономического пространства» предлагается рассматривать институциональные факторы как совокупность

норм (институтов) правового, социального, психологического и бытового характера, оказывающих влияние на экономические процессы [27]. Такие нормы могут носить формальный (законодательно установленный) и неформальный (обусловленный интересами субъектов рынка) характер. Так, Т.А. Игнатова к числу институциональных факторов относит приоритетные национальные проекты, реализуемые на федеральном и региональном уровнях, наличие страховых, брокерских организаций, развитие нормативно-правовой базы [6]. По мнению автора, к институциональному фактору неформального характера можно отнести склонность населения приобретать недвижимость с помощью заемных средств, а формального характера – развитие института секьюритизации ипотечных кредитов.

Таким образом, институциональные факторы – факторы, определяющие способы формирования, распределения и использования экономических ресурсов.

Основные проблемы оценки влияния институтов – проблемы адекватного измерения качества институтов и вопросы эндогенности. В первом вопросе сложность заключается в подборе измеримых признаков качества институтов. Самые распространенные меры – это меры субъективной оценки, которые обладают всеми недостатками субъективных оценок. В данном случае оценивается именно восприятие влияния институтов, а не его фактическое влияние. К альтернативным подходам к количественной оценке влияния институтов можно отнести использование мер формальных правил исследуемой системы. К таким мерам относится, например, исследование и описание законодательных норм.

В научной литературе можно найти много работ, посвященных взаимосвязи институциональных преобразований и экономического роста: Е.В. Балацкого и Н.А. Екимовой [3], П.А. Назарова [32], Л.М. Фрейнкмана [61], В.М. Полтровича [36]. Рассмотрим различные подходы к оценке влияния институциональных факторов на экономические процессы с точки зрения

возможности их адаптации к исследованию роли институциональных факторов в развитии системы ИЖК.

Например, в работе Манкура Олсена [74] проанализировано влияние института прав собственности на экономический рост. Эффективная защита прав собственности в экономической системе способствует привлечению инвестиций, так как собственник капитала готов его вкладывать в факторы производства только в случае, когда его права владения и распоряжения защищены. Низкое качество институциональной среды и механизма защиты прав собственности является одним из главных препятствий для экономического роста. Вывод о данной взаимосвязи был основан на сравнении доли инвестиций в ВВП экономик с разной степени развитости института прав собственности.

В рамках одного из вариантов количественного измерения динамики экономической системы влияния институционального фактора (В.М. Полтерович, 2011) рассматривается процесс, в ходе которого увеличивается доля приверженцев нового института и сокращается доля приверженцев старого [32]. В данном случае количественным показателем выступает доля.

Для количественного измерения институционального влияния на ипотечное кредитование рассмотренные методики М.Олсена и В.М. Полтеровича можно адаптировать в целях исследования системы ИЖК, приняв в качестве оцениваемого параметра общепринятый относительный показатель, позволяющий судить о степени развитости института ипотечного кредитования - долю ипотечной задолженности в ВВП страны или региона.

Недостатком данной методики является ограниченность количественно оцениваемых параметров, отражающих изменение системы под влиянием институциональных преобразований.

Следующая методика выявления взаимосвязи институциональных факторов и развития экономической системы представлена в работе С. Clague (1997) [66]. В ней подтверждена отрицательная взаимосвязь доли инвестиций в

ВВП и институциональных показателей защиты прав собственности посредством эмпирических наблюдений.

Для анализа влияния нормативно-правовой базы, а также института секьюритизации на систему ипотечного жилищного кредитования в данной работе использован метод эмпирического наблюдения, применяемый в работе С. Clague. Путем эмпирического наблюдения можно проследить реакцию рынка ипотечного кредитования на законодательные инициативы, а также проследить взаимосвязь функционирования рынка ИЖК и динамики сделок по секьюритизации ипотечных активов.

Стоит отметить, что важность институциональных факторов возможно оценить лишь при анализе состояния системы на длительном промежутке времени, так как действенность институтов проявляется на практике с определенным временным лагом.

В качестве еще одного подхода к оценке влияния институциональных факторов на экономический рост применяются такие институциональные индексы ICRG (International Country Risk Guide) как степень защиты прав собственности и качество правового порядка. В своей работе Р. Барро на основе межстранового эмпирического исследования выявил вышеназванные институциональные индексы как определяющие развития экономики [65].

Влияние институциональных факторов на развитие экономической системы в исследовании У. Истерли и И. Левина оценивалось посредством индекса институционального развития, который представлял собой сумму шести институциональных характеристик: подотчетность (мера гражданской свободы, независимости СМИ), политическая стабильность и насилие, эффективность правительства, регуляционное бремя, правопорядок, коррупция [61].

Для проведения комплексной оценки институциональной среды рынка ипотечного жилищного кредитования предложена авторская методика расчета интегрального индекса институционального развития системы ИЖК, адаптированная по работам Р. Барро, У. Истерли, И. Левина. За основу

методики расчета интегрального индекса взято исследование Катаевой Ю.В. и Максименко И.И., в котором вычислялся интегральный индекс институциональной структуры рынка жилищного строительства, рассчитываемый на основе ряда показателей, характеризующих элементы институциональной структуры. Для расчета показателей использовались статистические данные или результаты экспертных оценок [17].

Для проведения интегральной оценки необходим отбор системы показателей, которыми можно измерить уровень развитости институциональной среды ипотечного рынка. В систему должны быть отобраны показатели, которые позволяют дать количественную оценку влияния институциональных факторов развития системы ИЖК. Предложенная методика интегральной оценки развитости институциональной среды ипотечного кредитования реализуется на основе экономико-статистического (выявление динамики влияния институциональных факторов) анализа, метода экспертных оценок (определение весов каждого из отобранных показателей) и индексного метода (приведение показателей к сопоставимому виду).

При отборе индикаторов учитывались составляющие институциональной среды рынка ипотечного жилищного кредитования, выявленные в предыдущей части работы. По составляющим институциональной среды рынка ИЖК отобраны основные показатели, позволяющие провести прямую или косвенную оценку развития института, и которые могут быть измерены на основе данных Федеральной службы государственной статистики, Центрального Банка России и АИЖК (таблица 1.6).

Таблица 1.6

Система показателей для расчета интегрального индекса  
институционального развития системы ИЖК

Институциональная составляющая	Характеристика показателя
<i>Ценностно-ментальные особенности участников рынка</i>	
Склонность к риску принятия долгосрочных ипотечных обязательств	Количество зарегистрированных сделок по ипотеке, шт.
Склонность к использованию ипотечных жилищных кредитов	Доля жилья, приобретенного с использованием ипотечных кредитов, %

<i>Нормативно-правовая база функционирования рынка</i>	
Степень доверия банковской системе	Количество выданных ипотечных кредитов, шт.
Уровень государственной поддержки ипотечных заемщиков	Объем просроченной ипотечной задолженности Доля просроченной ипотечной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности,%
<i>Финансовая инфраструктура рынка</i>	
Уровень развития ипотечного кредитования	Объем выданных ипотечных кредитов, млн. руб.
Механизм секьюритизации ИЖК	Доля секьюритизированных ипотечных кредитов в общем объеме выдачи ипотеки, %
Степень развитости ипотечного кредитования	Отношение задолженности по ипотечным жилищным кредитам к ВВП, %
<i>Информационно-коммуникационная инфраструктура рынка</i>	
Насыщенность рынка риэлтерскими компаниями	Количество риэлтерских компаний
Насыщенность рынка кредитными организациями, выдающими ипотечные кредиты	Количество кредитных организаций (включая филиалы), осуществляющих ипотечное жилищное кредитование

Источник: составлено автором

В группу критериев (таблица 1.6), характеризующих развитость неформальных институтов, таких как ценности, стандарты и стереотипы поведения, включены следующие показатели: количество зарегистрированных сделок по ипотеке, доля жилья, приобретенного с использованием ипотечных кредитов. Индикаторами, характеризующими состояние нормативно-правовой базы функционирования рынка, отобраны: количество выданных ипотечных кредитов, доля просроченной ипотечной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности. Финансовая инфраструктура рынка в рамках предложенной методики измерена следующими индикаторами: объем выданных ипотечных кредитов, доля секьюритизированных ипотечных кредитов в общем объеме выдачи ипотеки, отношение задолженности по ипотечным жилищным кредитам к ВВП. Для оценки информационно-коммуникационной инфраструктуры рынка отобран показатель: количество кредитных организаций (включая филиалы), осуществляющих ипотечное жилищное кредитование.

Для приведения отобранных индикаторов к сопоставимому виду проводится процедура стандартизации - индексный метод.[18] Оценку любого показателя можно проводить по следующей формуле:

$$I_k = \frac{X_k}{X_{kH}}, \quad (1)$$

где  $I_k$  - значение  $k$ -го индекса уровня ипотечного жилищного кредитования,

$X_k$  – значение  $k$ -го показателя в  $i$ -ом году,

$X_{kH}$  – наилучшее значение  $k$ -го показателя в  $i$ -ом году.

При этом, если улучшению признака соответствует понижение его значения, то индекс рассчитывается в обратном порядке.

Следующим шагом является комплексная оценка состояния каждого из аспектов, характеризующих состояние системы ИЖК, на основе весовых коэффициентов, отражающих уровень их значимости.

В результате комплексная оценка уровня развития ипотечного кредитования по каждому аспекту проводится по следующей формуле:

$$I_j = \sum_{k=1}^m b_k * I_k, \quad (2)$$

где  $I_j$  – значение индекса уровня ипотечного кредитования по  $j$ -му аспекту,

$b_k$  – весовой коэффициент  $k$ -го индикатора,

$k$  – количество индикаторов внутри каждого аспекта,

$j$  – количество аспектов оценки.

На основании полученных весовых коэффициентов оценки можем перейти к расчету интегрального индекса институционального развития системы ИЖК ( $I_{ис}$ ), рассчитываемого по формуле геометрической средней:

$$I_{ис} = \sqrt[n]{\prod_{j=1}^n d_j * I_j}, \quad (3)$$

где  $d_j$  – весовое значение (значимость)  $j$ -го аспекта развития ипотечного жилищного кредитования.

Для определения весового коэффициента каждого отобранного индикатора в предложенной методике принято, что они обладают равновеликой значимостью в характеристике каждой составляющей институциональной среды.

Предлагаемая методика оценки уровня влияния институциональных факторов на развитие системы ИЖК апробирована на материалах Российской Федерации за 2010-2015 гг.

Недостатком предложенной методики расчета интегрального индекса институционального развития системы ИЖК является его зависимость от весовых коэффициентов, что вносит в методику элемент субъективности. Однако преимущество интегрального индекса заключается в том, что он учитывает влияние всех составляющих институциональной среды рынка ипотечного кредитования, определенных на основе статистических данных [3].

Таким образом, исследование сущности ипотечного кредитования приводит к выводу о том, что оно обладает высокой социально-экономической значимостью для развития страны. Посредством ипотеки происходит вовлечение капитала в хозяйственный оборот в виде недвижимости через механизмы залога, через вторичный рынок закладных ценных бумаг. Денежные средства населения включаются в развитие города, строительного комплекса, являются поддержкой рабочих мест, то есть сохраняются и «работают» на благосостояние страны, а не финансируют, к примеру, зарубежных производителей через покупку импортных потребительских товаров. Кроме того, ипотека играет важную роль в стабильности функционирования банковского сектора страны, так как обеспеченные кредиты более безопасны для банка, потому что при невозврате кредита банк реализует заложенное имущество и вернет выданные средства. Функционирование системы ипотечного кредитования осуществляется на основе сложного механизма, предназначенного вовлекать финансы в рынок жилья, порождающего для участников определенные права и обязанности, работающего в условиях рыночного регулирования хозяйственных связей между участниками, контролируемого государством и призванного решать социальные проблемы населения.

Система ипотечного жилищного кредитования состоит из финансовых учреждений, таких как страховые компании, банки, пенсионные фонды,

участвующие в ипотечном кредитовании, первичного и вторичного рынков недвижимости, государства и нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность всех участников ипотечного кредитования. При этом ответственность за развитие системы ИЖК несет ответственность государство.

Автором предложена классификация процессов ипотечного кредитования в институциональной среде системы ИЖК с точки зрения функционально-институционального состава. Институты формирования финансовых ресурсов включают в себя: институт первичного рынка (предоставление кредитными учреждениями ипотечных кредитов под залог недвижимости), представляющий собой институт закладных листов; институт вторичного рынка (рефинансирование кредитов для привлечения средств для основной деятельности), представляющий собой институт секьюритизации. Организационные институты: институт страхования, институт брокериджа, институт государственной поддержки. Определено, что индикаторами, сигнализирующими о наличии институциональных изменений на рынке ипотечного жилищного кредитования, могут служить: сокращение срока рассмотрения банком заявки на кредит благодаря координации с налоговыми органами, внебюджетными фондами и возможности оперативной проверки информации о доходе потенциального заемщика; изменение способа рефинансирования ипотечных кредитов банками - введение института секьюритизации, появление посредников между заемщиком и кредитором в виде ипотечных брокеров, риэлторов.

## ГЛАВА 2. ЗАРУБЕЖНЫЕ ПРАКТИКИ И МОДЕЛИ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

### 2.1. Основные модели ипотечного жилищного кредитования в экономически развитых странах и их применение в России

Одной из ключевых социально-экономической задач государства выступает повышение доступности жилья населению. Основным инструментом для решения данной задачи выступает ипотечное жилищное кредитование (ИЖК).

С точки зрения различных схем ипотечного кредитования и способов привлечения финансовых средств в систему ИЖК выделяют три основные модели: усеченно-открытая модель; расширенно-открытая модель (американская); модель сбалансированной автономии (немецкая) [2]. Такое разграничение схем ипотечного кредитования носит условный характер. В одной стране система ипотечного кредитования может быть построена на основе нескольких моделей ИЖК. Рассмотрим особенности каждой модели ипотечного кредитования с учетом институтов, обеспечивающих ее реализацию (табл. 2. 1).

Таблица 2. 1

Основные характеристики моделей ипотечного кредитования

Сравнимые параметры	Усеченно-открытая модель	Расширенно-открытая модель	Модель сбалансированной автономии
Страны распространения	Восточная Европа, Англия, Испания, Дания и др.	США и другие развитые страны	Германия, Франция, Австрия, Испания, Чили, Таиланд, Чехия и др.
Принцип функционирования	Рыночный (зависит от общего состояния финансово-кредитного рынка страны)		Ссудно-сберегательный (модель автономна)
Источники финансовых средств	Собственные и заемные средства банков	Ипотечные ценные бумаги, обращающиеся на вторичном рынке, собственные и заемные средства банков	Жилищные накопления и жилищные контрактные сбережения будущих заемщиков, собственные и заемные средства банков

Основные кредиторы	Универсальные и ипотечные банки	Ипотечные и сберегательные банки	Ипотечные банки, специализированные сберегательные банки (сберкассы и стройсберкассы)
Вид государственной поддержки	Не определены	Рефинансирование займов в кризисный период	Субсидии по сбережениям в стройсберкассам
Действующие институты	институт закладных листов, институт страхования	институт закладных листов, институт брокериджа, институт секьюритизации, институт страхования, институт государственной поддержки	институт закладных листов, ссудно-сберегательный институт, институт государственной поддержки
Достоинства	Простота устройства	Предполагает самообеспечение, самофинансирование, стабильность, что обеспечивается за счет рефинансирования ипотечных кредитов ценными бумагами с объявленной доходностью и сроком погашения.	-ограждена от влияния финансово-кредитного рынка; -обеспечивается доступность ипотечных кредитов для заемщиков с разным уровнем дохода; -процентная ставка по ипотечному кредиту ниже среднерыночной.
Недостатки	- зависимость от рыночного уровня ставки процента; - ограниченное количество привлекаемых кредитных средств.	- высокая зависимость от состояния финансово-кредитного рынка, так как финансовые ресурсы поступают от инвесторов, не зависящих от системы ИЖК; - сложная институциональная организация, в том числе правовое регулирование системы ИЖК.	-длительный накопительный период, отягощаемый инфляционными явлениями; -ведет к ограничению инвестиций в жилищный сектор из-за ограниченного доступа на ипотечный рынок средств инвесторов.

Источник: составлено автором

Усеченно-открытая модель ипотечного кредитования считается наиболее простой (рисунок 2.1).

Под залог недвижимости кредитные организации выдают ипотечные кредиты, формируют пул закладных и выпускают ценные бумаги (закладные листы) для дальнейшей продажи, что обеспечивает их поступлением денежных

средств. Таким способом банк может сбалансировать по срокам свои активы и пассивы[19].

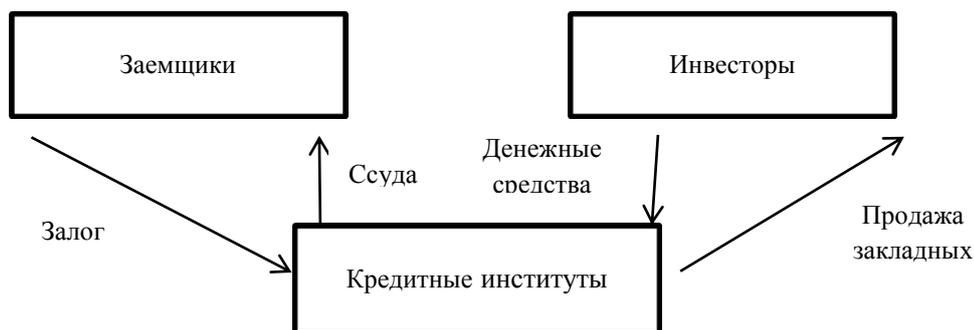


Рисунок 2.1 – Схема усеченно-открытой модели ипотечного кредитования

Источник: [31]

Заключение договора об ипотеке производится только между заемщиком и кредитным институтом. Число субъектов ипотечного рынка, то есть специализированных кредитных учреждений, минимально. Нет необходимости создания специализированных банков и вторичного рынка. При реализации данной модели ИЖК кредитор, эмитент закладных листов, компания по обслуживанию ипотечных кредитов и закладных листов представлены одним лицом [5]. Таким образом, для функционирования усеченно-открытой модели ипотечного кредитования необходима реализация института закладных листов, института страхования ипотечного кредитования.

Примером организации усеченно-открытой модели ипотечного кредитования является Дания. В этой стране ипотечные кредиты преобразуются в ценные бумаги (закладные листы) и реализуются на рынке, что привлекает дополнительные долгосрочные финансовые средства в систему. Источниками денежных ресурсов являются: ипотечные ценные бумаги; депозиты физических и юридических лиц; межбанковские кредиты.[28]

Правом выпуска ипотечных облигаций наделены семь ипотечных банков Дании. Два из них (Nykredit/Totalkredit and Realkredit Danmark) выпускают более 70 % обеспеченных ипотечных облигаций.[68] Дания занимает 1-ое место в Евросоюзе по обращению ипотечных облигаций (около 20% общего объема оборачиваемых ИЦБ).

Стало возможным признать, что в Дании построена эффективная ипотечная система, после банковского кризиса 2008 года. Снижение объемов ипотечного рынка не привело к парализации системы ипотечного кредитования Дании, что нельзя сказать о большинстве европейских стран. По данным Nationalbanken, в 2015 году ставка по ипотечному кредиту в Дании составила 2% годовых.

Следующая по распространенности в мире модель ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) – расширенно-открытая модель (американская). В данном случае кредитные институты рефинансируют ипотечные кредиты с фондового рынка с помощью посредников (рисунок 2.2). Здесь, в отличие от усеченно-открытой модели, кредитор и заемщик напрямую не взаимодействуют [19]. Двухуровневая модель предполагает реализацию следующих функций: 1) перераспределительная функция; 2) страховая функция (передача кредитного риска через продажу ипотечного ссудного портфеля); 3) функция финансового посредничества [30]. Стоит отметить, что расширенно-открытая модель ипотечного кредитования не противоречит другим выделяемым моделям, а дополняет их и базируется на них.

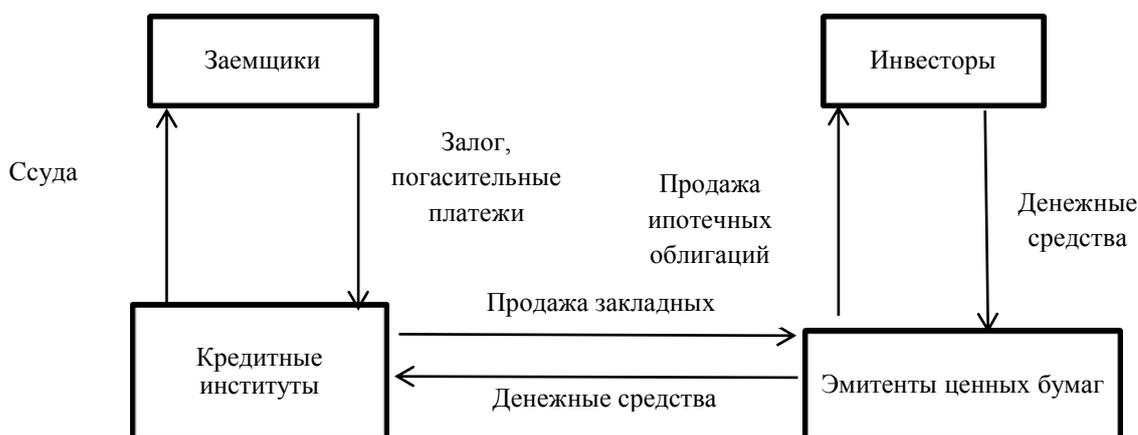


Рисунок 2. 2 - Схема расширенно-открытой системы ипотечного кредитования (американская модель)

Источник: [31]

«Американская» модель ипотечного кредитования требует хорошо развитой инфраструктуры рынка, многообразия участников и эмитируемых инструментов, а также системы регулирования. Для ее реализации необходимо

существование института закладных листов, института секьюритизации, института государственной поддержки. Также важным становится развитие посреднических структур и, как следствие, института страхования и института брокериджа,

Важную роль играет государство, которое формирует нормативно-правовую базу (институты-правила), определяющую взаимодействие участников рынка ипотеки, и соблюдает строгий контроль за общей суммой, выпущенных на вторичном рынке ипотечных ценных бумаг, и суммой закладных, обеспечивающих выпущенные ипотечные облигации.

В США на рынке ипотечного жилищного кредитования три участника (покупатель недвижимости, кредитор, и агентство недвижимости) проводят сделку через определенную государственную структуру: Федеральная национальная ипотечная ассоциация (Fanni Mae), Корпорация жилищного кредитования (Freddie Mac) или Правительственная национальная ипотечная организация (Ginnie Mae). Источниками денежных ресурсов являются:

- секьюритизация ипотечных кредитов через институты вторичного рынка;
- депозиты населения [28].

Мировой финансовый кризис, начавшийся осенью 2008 года из-за большого количества выданных в США ипотечных кредитов заемщикам с сомнительной платежеспособностью, заставил сомневаться в эффективности и развитости рынка ипотечного кредитования двухуровневой модели. Таким образом, американскую модель можно считать эффективной и работоспособной только в условиях стабильной и экономической системы и развитой инфраструктурой ипотечного рынка.

Обратимся к немецкой модели или модели сбалансированной автономии (рисунок 2.3). Здесь создается замкнутый ипотечный финансовый рынок: вкладчики, планирующие получить ипотечный кредит, оставляют свои сбережения в специализированных сберегательно-ипотечных учреждениях (стройсберкассах), и в дальнейшем получают ипотечный кредит под низкую

процентную ставку[2]. Для функционирования данной модели ипотечного кредитования необходима реализация института закладных листов, ссудно-сберегательного института и института государственной поддержки.

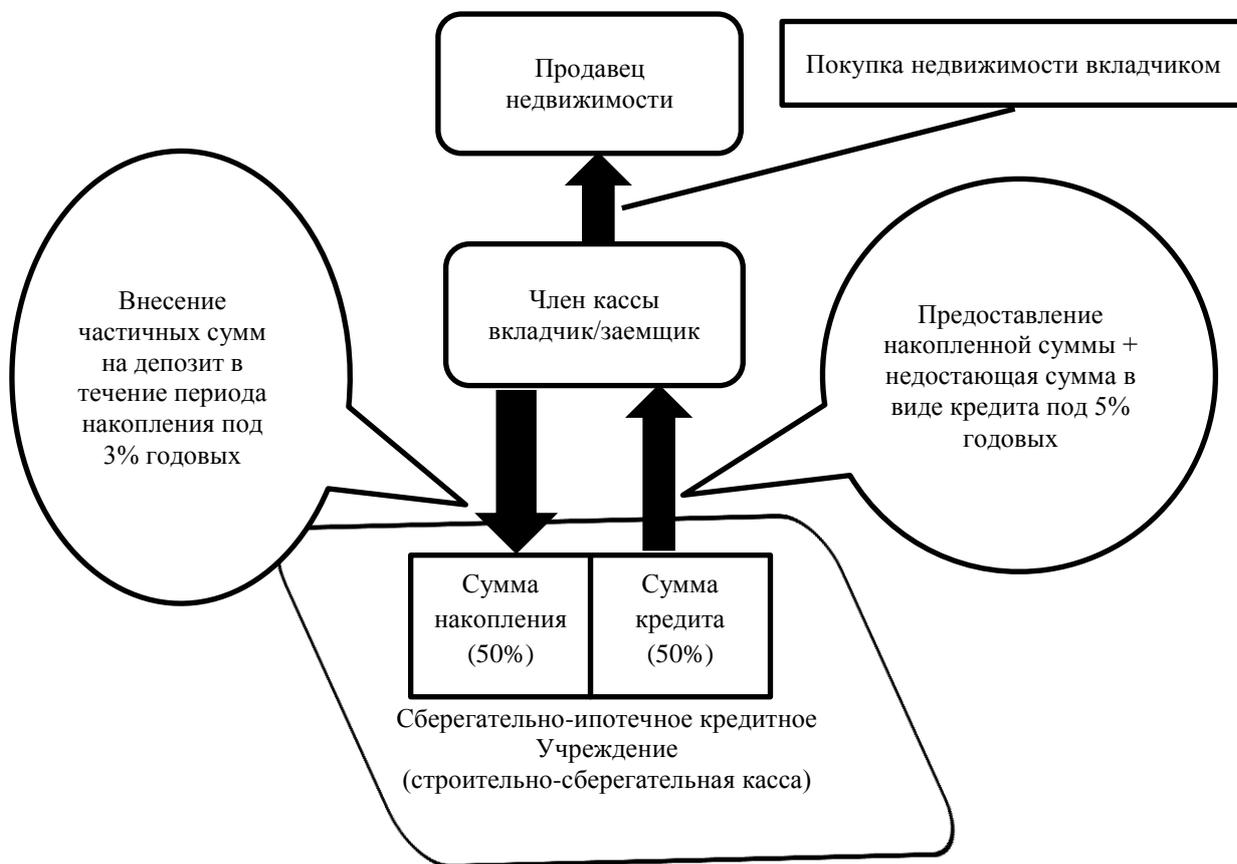


Рисунок 2.3 – Немецкая модель ипотечного кредитования  
Источник: [31]

Ссудно-сберегательная модель ипотечного кредитования наибольшее развитие получила в Германии. Главным источником финансовых ресурсов для развития жилищной сферы (75% жилой недвижимости) являются средства населения, привлеченные в строительные сберегательные кассы. Денежные средства на выдачу ипотечных кредитов пополняются кредитными организациями за счет выпуска ипотечных облигаций. Общая доля ипотечных ценных бумаг, находящихся в обращении, по итогам 2015 года составила 17%.

Проведем анализ основных показателей состояния рынка ипотеки за 2015 год в странах с различным устройством системы ИЖК (табл. 2. 2).

Таблица 2. 2

Состояние рынка ипотеки с различными моделями ИЖК в 2015 году

Показатель	Дания (усеченно-открытая модель)	США (двухуровневая модель)	Германия (ссудно-сберегательная модель)	Россия
Общая задолженность по предоставленным ипотечным жилищным кредитам, млн. евро	293 382	8 872 794	1 237 410	48 777
Средневзвешенная процентная ставка по ипотечным жилищным кредитам, %	2,62	4,17	2,53	12,45
Общий объем ипотечных жилищных кредитов к ВВП, %	114,0	67,6	42,4	3,5
Общая задолженность по предоставленным ипотечным жилищным кредитам на душу населения (старше 18 лет), евро	65 931	36 216	18 271	-
Ипотечные облигации в обращении, млн евро	369 978	4 000	189 936	1365
-как процент от задолженности страны по ипотечным жилищным кредитам, %	126,1	0,05	15,4	2,8
RMBS в обращении, млн. евро	0	4 217 367	20 160	5 318
- как процент от общей ипотечной задолженности страны, %	0	47,5	1,6	10,9
Доля суммарной секьюритизации в общей задолженности по ипотечным кредитам, %	126,1	47,55	17	13,7

Источник: [64]

Как видим по итогам 2015 года (таблица 2.2), рынок секьюритизации наиболее развит в Дании – он составил 126 % от задолженности по ипотечным жилищным кредитам. Ипотечные облигации Германии составляют 15,4 % от общей ипотечной задолженности страны, в США – 0,05%. Причиной тому является факт, что в США функционирует двухуровневая система ИЖК, при которой реализуется секьюритизация ипотечных кредитов путем выпуска сквозных ипотечных облигаций, обеспеченных ипотечными жилищными кредитами – RMBS. В России данный показатель составляет 2,8%, что свидетельствует о низкой доли рефинансирования ипотечных кредитов в источниках финансовых ресурсов системы ИЖК.

Показатели функционирования рынка ипотечного кредитования, приведенные в таблице 2.1.2, отражают серьезное отставание системы ИЖК, организованной в России, по объему обращения ипотечных облигаций от стран с различными системами ипотечного жилищного кредитования, в том числе от США, чья двухуровневая модель была взята за основу при формировании

российской системы. Очевидно, что в России слабо развита как двухуровневая, так и усеченно-открытая и ссудно-сберегательная модели ИЖК.

Серьезно затрудняют применение в России усеченно-открытой модели ее особенности, а именно, зависимость процентной ставки от рыночного уровня. В России средневзвешенная ставка ипотечного процента (12,45%) значительно превосходит ставки по ипотечным кредитам в странах с различно-организованными системами ИЖК (2-6%).

Модель немецкой автономии, за счет огражденности от финансового-кредитного рынка, можно считать наиболее надежной. В связи с этим, с целью повышения доступности жилья целесообразно наравне с двухуровневой моделью ипотечного кредитования развивать ссудно-сберегательную модель ИЖК (аналог стройсберкасс), прививая интерес и повышая доверие граждан к ней посредством создания соответствующей нормативно-правовой базы. Модель немецкой автономии могла бы быть эффективной в условиях высокой дифференциации доходов российских граждан и позволить большему количеству населения страны с доходами ниже среднего получить ипотечный кредит на улучшение жилищных условий за счет сниженных процентных ставок. Однако, применение данной модели в российских условиях затруднено из-за высокого уровня инфляции, создающей угрозу для сбережений населения в стройсберкассах. В связи с этим важная роль в развитии института строительных сберегательных касс отводится государственной поддержке, в том числе в виде премиальных выплат на накопления.

Таким образом, расширенно-открытая модель будет способствовать эффективному функционированию вторичного рынка, увеличению числа кредиторов и привлечению более дешевых долгосрочных финансовых ресурсов в систему ИЖК, а модель ссудно-сберегательных касс при поддержке государства обеспечит повышение доступности ипотечных кредитов по ставкам процента существенно ниже рыночных.

## 2.2. Мировой опыт эволюции институтов ипотечного жилищного кредитования

Для успешного функционирования каждой из всемирно выделяемых моделей ипотечного жилищного кредитования необходима развитая институциональная среда, и каждая модель ИЖК включает в себя различный набор институтов. Чтобы сделать выбор стратегии развития институциональной среды необходимо основываться на опыте мировых стран. В связи с этим оценена эволюция мировых институтов ипотечного кредитования. Самым главным вопросом представляется следующий: какой институт является наиболее эффективным в становлении системы ИЖК.

Потенциальный набор институтов для заимствования достаточно широк и представляет собой: ссудно-сберегательный институт, ипотечный банк, сберегательный банк и агентство вторичного рынка, развивающееся в 3 этапа – продажа первичных закладных, продажа ипотечных ценных бумаг (ипотечных облигаций) и продажа вторичных бумаг посредством механизма секьюритизации).

Развитие массовой ипотеки практически во всех странах начиналось с внедрения ссудно-сберегательных институтов (рисунок 2.4). Их суть заключается в следующем: члены данных организаций выполняют определенный план накоплений, затем данная организация предоставляет кредит на приобретение или реконструкцию жилья под залог приобретаемого объекта недвижимости.

В 18 – 19 веках основой для развития массовой ипотеки, а также стимулов для быстрого развития жилищных финансов во многих странах мира послужили ссудно-сберегательные институты. Например, в Англии они являлись институтом для массовой ипотеки на протяжении 70 лет до тех пор, пока в 1845 году не было проведено их преобразование в специализирующиеся на кредитовании жилья банки.

В Америке же стройсберкооперативы появились в 1831 году. По примеру Англии в США через 20 лет на основе стройсберкооперативов появились ссудно-сберегательные ассоциации, которые окончательно вытеснили стройсберкооперативы в 1890-е годы.

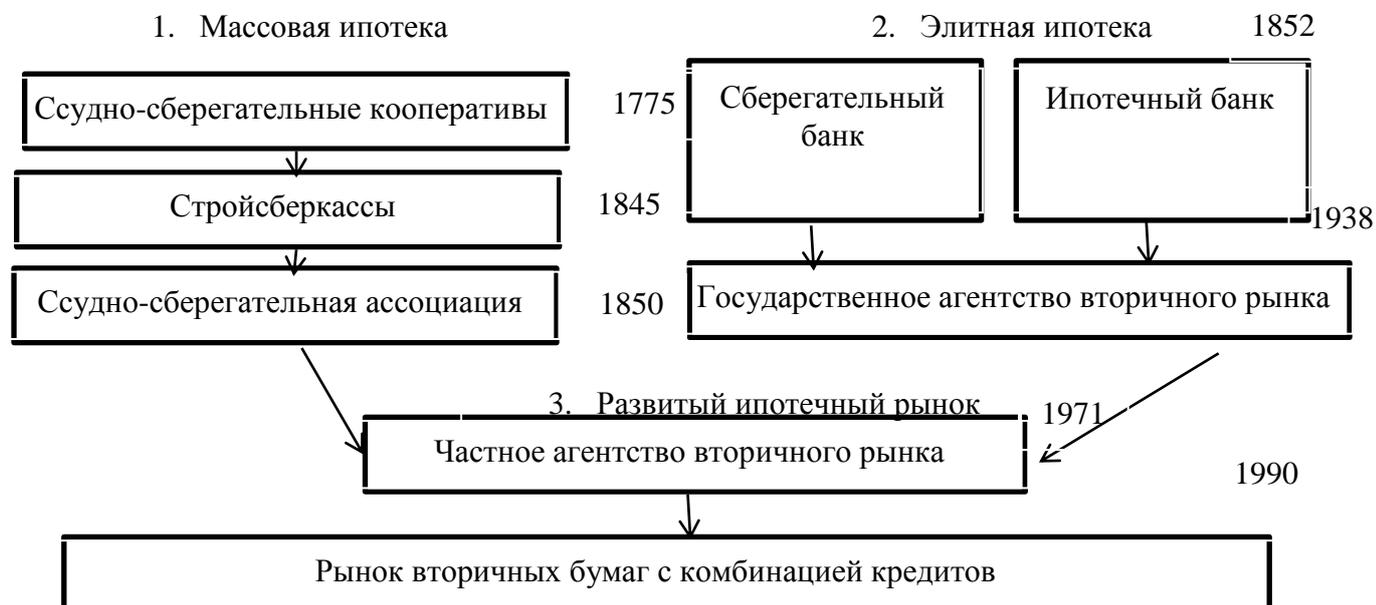


Рисунок 2.4 – Эволюция ипотечных институтов

Первые стройсберкооперативы в Германии возникли в 1885 году, на основании которых почти через 40 лет возникли стройсберкассы (в 1924 г.), играющие важную роль в стране и по настоящее время. Германский опыт становления ипотечных институтов был успешно перенят Австрией (1925 г.) и Францией (1965 г.).

Востребованность в институте стройсберкасс значительно выросла в послевоенные годы особенно в Германии и Австрии на фоне экономического упадка, проблем функционирования государственных институтов и кризиса доверия. Наибольшего пика популярности стройсберкассы достигли в 1980-е годы, в этот период с их участием выдавался большой объем ипотечных жилищных кредитов. Но позже, по мере развития ипотечного рынка роль стройсберкасс стала постепенно снижаться.

Ссудно-сберегательные институты представляют наибольшую важность для тех потенциальных заемщиков, у кого нет документальной информации о доходе и способности к долгосрочной выплате по кредиту, что не позволяет

стать участником формального кредитного рынка. В ссудно-сберегательных институтах предусмотрены механизмы для преодоления информационных проблем, а также принуждения к выполнению обязательств. Ссудно-сберегательные институты представлены в двух типах: строительно-сберегательные кооперативы и строительно-сберегательные кассы.

Простота устройства строительно-сберегательных кооперативов обусловлена тем, что ее участники так или иначе связаны между собой (например, работа в одной отрасли).

Механизм ссудно-сберегательных касс (ССК) устроен несколько иначе. Государство выплачивает вкладчикам премию на сбережения. При чем, в большинстве ССК вкладчик, получив право на кредит, не обязан его брать, а может вывести деньги со счета, получив из бюджета премию на сбережения. В связи с этим возможность хранения денег подобным образом оказывается весьма выгодной. Чтобы получить возможность взять кредит и получить право на премию необходимо ежемесячно осуществлять накопления в определенной сумме продолжительный период времени (4-6 лет). Посредством такого механизма выявляются надежные заемщики, способные планировать свое финансовое положение. Ссудно-сберегательные кассы – необходимый начальный этап в развитии системы ипотечного кредитования за счет формирования ссудно-сберегательного поведения населения, а также за счет формирования кредитной истории заемщикам. Большое число заемщиков привлекается на кредитный рынок посредством ССК, у них формируется кредитная история, что дает стимул для ускорения развития банковской ипотеки. Со временем правительство может уменьшать субсидии, привлекательность ссудно-сберегательных касс снижается, и последние преобразуются в специализированные банки - ссудно-сберегательные ассоциации. В них кредиты доступны не только вкладчикам и они не связаны с планом сбережений, премиальных выплат по сбережениям не предусмотрено.

Почти всеми странами Восточной Европы была заимствована банковская ипотека. Различия в развитии их система заключаются в том, был ли на

начальном этапе введен институт ссудно-сберегательных касс или нет. В работе изучено влияние данного обстоятельства на успех в развитии систем ипотечного кредитования в различных странах.

Анализ опыта стран Восточной Европы подтверждает важную роль стройсберкасс в становлении системы ИЖК. В процессе формирования институциональной среды ИЖК Чехия и Словакия поддерживали оба института – банковскую ипотеку и стройсберкасс. В Словакии стройсберкассы введены в 1992 г., и в первый год их членами стали 0,9% жителей страны. Чехия ввела в 1993 г., и за первый год этот институт привлек 2% населения. Однако уже через 10 лет функционирования института около 50% жителей каждой из стран оказались вовлечены в систему стройсбережений. На этапе становления системы ИЖК механизм стройсберкасс превзошел остальные финансовые институты.

Развитие системы ипотечного кредитования в Польше и России осуществлялась по стратегии отличной от пути Словакии и Чехии. Здесь упор был сделан на развитые формы рынка ипотечных ценных бумаг, то есть делалась ставка на институт секьюритизации ипотечных кредитов.

Важным условием становления ипотеки является институт государственной поддержки. Ни одна из экономик не избежала бюджетных расходов на жилищное кредитования (табл.2.3). Однако такая господдержка проводилась по разным направлениям. В Словакии и Чехии бюджетные расходы направлялись на выплату премий по стройсбережениям. Основная часть бюджетных средств Венгрии направлялась на субсидирование процентных ставок (что позволило их существенно снизить до 6-7%) и первоначального взноса. Правительство Польши сосредоточило поддержку на сохранении старых форм кредитования строительства. Россия продолжала финансирование строительства социального жилья, несмотря снижение его объемов. Отсутствие института стройсберкасс в России и Польше привело к торможению становления передовых интситутов. Государственные расходы на жилищную политику в России и Польше значительно превысили те же расходы

соседних стран, в то время как достижения в ипотечном кредитовании и строительстве гораздо ниже.

Таблица 2.3

## Роль государства в развитии ипотечного кредитования и строительства

Страны	Доля бюджетных дотаций на жилье в ВВП за 1992-2002 гг., %	Доля в ВВП жилищного кредита за 2002 г., %	Ввод жилья в 2002 г., кв.м./чел.	Рост ввода жилья в 2002 г. относительно 1996 г., раз
Словакия	1,07	12,7	0,30	2,4
Венгрия	0,74	4,6	0,29	1,1
Польша	1,33	2,6	0,25	1,7
Россия	1,30	0,16	0,23	1,0

Источник: [37]

Как показывает опыт развитых стран, по мере роста благосостояния, сокращения дифференциации доходов, развития законодательной базы, сокращения процентной ставки должна снижаться роль стройсберкасс.

Главной причиной неудач ипотечного рынка - на примере Польши и России – стоит отметить недооценку роли государства в становлении институциональной среды рынка ИЖК. Важно понимать, что необходимая для функционирования передовых институтов ипотечного кредитования институциональная среда требует длительного времени для формирования.

Эволюционный анализ институтов ипотечного кредитования в развитых странах, странах Восточной Европы и России позволил сделать следующие выводы.

Во-первых, в условиях рискованной институциональной среды, в обществе с низкой сберегательной культурой, с преобладанием низких доходов и отсутствием кредитных историй, что, как следствие, не позволяет получить доступ к банковской ипотеке, наибольшим оптимальным институтом являются стройсберкассы по следующим причинам.

Узкая специализация и планы для накоплений снижают кредитные риски и проблему недоверия. Это позволяет вовлекать большую часть населения в ипотечную систему, тем самым формируя им кредитную историю. Стройсберкассы чаще всего предлагают депозиты по ставкам ниже рыночных,

которые не зависят от инфляции. Низкий кредитный риск позволяет ССК функционировать с более низкой маржой и предоставлять относительно долгосрочные кредиты.

ССК формируют массовую сберегательную культуру и способствуют развитию более совершенных форм ипотеки.

Во-вторых, развитие института стройсберкасс требует государственного субсидирования в форме премий на сбережения. При этом в начальный период становления системы ИЖК премия должна быть максимальной, позволяющей привлечь основную часть населения, и по мере развития рынка постепенно снижаться. Затем акцент государственной поддержки должен сместиться с премий на сбережения на первоначальный взнос в банковской ипотеке.

Таким образом, создание системы ипотечного кредитования с внедрения стройсберкасс помогают ускорить институциональное развитие системы по следующим направлениям: улучшение сберегательной культуры, повышение доверия; в будущем ССК будут трансформироваться в более совершенные ссудно-сберегательные ассоциации, а позднее и в универсальные банки.

Стоит отметить, что институциональная среда любой экономики страны – результат эволюционного отбора наиболее эффективных и проверенных временем действующих институтов, формирующих наиболее комфортные порядки взаимодействия субъектов рынка. В западных странах с рыночной экономикой довольно развитая институциональная среда, соответствующая основному способу экономического взаимодействия. Поэтому в этих странах распространено использование методов как прямого, так и косвенного государственного вмешательства в целях проведения желаемой экономической политики без значительного ущерба для экономики. Такие меры хоть и ведут к изменению институциональной структуры в отрасли, но в незначительной степени.

В странах с неразвитыми рыночными отношениями или с переходной экономикой ситуация выглядит иначе. В подобных странах рыночные институты находятся в стадии формирования или еще отсутствуют. В их

институциональную структуру входят институты, характерные не только для рыночной экономики, что приводит часто к конфликтам различных способов экономической координации. Эффективность таких экономик значительно ниже развитой рыночной или даже централизованно управляемой системы. И если государством в условиях переходной экономики излишне регулируются экономические отношения, складывающиеся на рынках, то это отрицательно сказывается на темпах и качестве формирования соответствующих рыночных институтов. Возникает парадокс: государственное вмешательство не реализуется, так как не работают рыночные механизмы, а последние не могут эффективно функционировать, так как не развита необходимая институциональная структура.

Из этого можно сделать вывод, что слепое копирование государственной политики стран с развитой институциональной средой странами с лишь еще развивающимися институтами не всегда может привести к желаемым результатам. В развивающихся странах необходимо делать акцент на создание требуемых институтов и формирование эффективной институциональной среды.

Таким образом, в мировой практике выделяют три основные модели ипотечного кредитования: усеченно-открытая модель; расширенно-открытая модель (американская); модель сбалансированной автономии (немецкая). Такое разграничение схем ипотечного кредитования носит условный характер, и основывается на различных способах привлечения финансовых ресурсов в систему ипотечного жилищного кредитования. В одной стране может функционировать одновременно нескольких моделей ИЖК.

Анализ существующих моделей и эволюции систем ИЖК в развитых странах показал, что в большинстве случаев развитие системы ипотечного жилищного кредитования начиналось с развития стройсберкасс.

Модель немецкой автономии могла бы быть эффективной в условиях высокой дифференциации доходов российских граждан и позволить большему количеству населения страны с доходами ниже среднего получить ипотечный

кредит на улучшение жилищных условий за счет сниженных процентных ставок. При этом, важная роль в развитии института строительных сберегательных касс отводится государственной поддержке, в том числе в виде премиальных выплат на накопления.

## ГЛАВА 3. ИССЛЕДОВАНИЕ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ

### 3.1. Характеристика системы ипотечного жилищного кредитования России

Ипотечное кредитование в России - развивающаяся система, поэтому для нее естественны проблемы и недостатки, в устранении которых заинтересованы как потенциальные заемщики и кредиторы, так и государство. За последнее время было предпринято множество попыток сформировать институты ипотечного жилищного кредитования, однако назвать результаты удовлетворительными сложно. Главной причиной можно считать – желание ввести передовые формы системы ипотечного кредитования, минуя ее первоначальные ступени.

В настоящее время в России в большей степени реализована двухуровневая модель ИЖК (рисунок 3.1)

Институты-организации, обеспечивающие функционирование и регулирование процесса ипотечного кредитования и формирующие инфраструктуру рынка ИЖК, представлены: кредитными институтами (ипотечными банками, ипотечными агентствами, ипотечными брокерами, оценочными, страховыми компаниями) и регулирующими институтами. Функции контроля и надзора в системе ИЖК России возложены на такие организационные структуры, как Минфин России, Центральный банк России, судебная система, Министерство экономического развития и другие.

Институты - правила, определяющие нормы и порядки ипотечного рынка, представлены действующей нормативно-правовой базой рынка ИЖК России.

Для реализации в России двухуровневой модели ИЖК в 1997 году был создан институт вторичного рынка, представленный ОАО «Агентством по ипотечному жилищному кредитованию».



Рисунок 3.1- Модель ипотечного кредитования России при участии АИЖК

Источник: [25]

Государству принадлежит 100 % акций АИЖК, и оно контролирует и направляет развитие ипотечного рынка посредством данного института: например, обеспечивает гарантией ипотечные кредиты, направляемые на реализацию социально значимых жилищных проектов. На АИЖК возложены функции по привлечению долгосрочных финансовых ресурсов в систему ИЖК.

Институциональную основу системы ипотечного жилищного кредитования формируют федеральные и местные нормативные правовые акты. Деятельность каждого из участников ипотечного кредитования регулируется десятками различных нормативных документов всех уровней. Институт ипотечного кредитования в России зародился с принятием Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности», в котором устанавливалась возможность выдачи банками кредитов, обеспеченных движимым или недвижимым имуществом.

Современная законодательная система обеспечения ипотечного кредитования в России представлена в таблице 3.1.

Таблица 3.1

Система законодательного обеспечения ипотечного кредитования в России

УЧАСТНИКИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ	ОСНОВНЫЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ АКТЫ
Заемщик	Конституция Российской Федерации (12.12.1992, с изм. от 21.07.2014) Гражданский кодекс РФ (21.10.1994, с изм. от 23.05.2016) Жилищный кодекс РФ (22.12.2004, с изм. от 02.06.2016) Земельный кодекс РФ (28.09.2001, с изм. от 23.05.2016) ФЗ «Об ипотеке» (16.07.1998, с изм. от 05.10.2015)
Кредиторы (российские банки)	ФЗ «О банках и банковской деятельности» (02.12.1990, изм. 05.04.2016) ФЗ «Об ипотеке» (16.07.1998, с изм. от 05.10.2015) Гражданский кодекс РФ (21.10.1994, с изм. от 23.05.2016)
Оценщики	ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» (29.07.1998, изм. 02.06.2016)
Страховые компании	ФЗ «Об организации страхового дела в РФ» (27.11.1992, с изм. от 23.05.2016)
Органы государственной регистрации недвижимости	ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ними» (21.07.1997, с изм. от 02.06.2016)
Структуры вторичного рынка ипотечных кредитов (ипотечного агентства)	ФЗ «Об ипотеке» (16.07.1998, с изм. от 05.10.2015) ФЗ «О рынке ценных бумаг» (24.04.1996, с изм. от 30.12.2015)
Портфельные инвесторы	ФЗ «Об инвестиционной деятельности» (25.02.1999, изм. 28.12.2013) ФЗ «Об иностранных инвестициях» (09.07.1999, с изм. от 05.05.2014) ФЗ «О рынке ценных бумаг» (24.04.1996, с изм. от 30.12.2015) ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» (11.11.2003)

Источник: [22]

Таким образом, законодательство об ипотеке представляет собой всю совокупность правовых норм, содержащихся не только в Гражданском кодексе

Российской Федерации (далее – ГК РФ) и в Федеральном законе от 16.07.1998 г. № 102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» (далее – Закон об ипотеке), но и в ряде других специальных законов, не учитывать положения которых невозможно при применении ГК РФ и Закона об ипотеке.

Следует отметить, что с момента введения в действие, то есть за 18 лет действия, Закон об ипотеке претерпел уже двадцать девять редакций (т.е. двадцать девять раз в него вносили изменения и дополнения), причем все изменения в него были внесены почти в каждом году и по несколько раз, кроме 1998-2000 гг., 2003 г., 2005г., 2012 г.. Только в 2014 году было внесено 5 изменений в Закон об ипотеке. Таким образом, шаг за шагом Закон об ипотеке впитывал в себя изменения, продиктованные развитием рынка и складывающихся на его основе правоотношений.

Так, Федеральным законом от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации» (далее – Закон № 367-ФЗ), который вступил в силу с 1 июля 2014 года, введены положения, согласно которым залог может быть прекращен, если заложенное имущество возмездно было получено добросовестным приобретателем (пп. 2 п. 1 ст. 352 ГК РФ в редакции Закона № 367-ФЗ), то есть лицом, которое не знало, и не должно было знать, что это имущество является предметом залога. Данное нововведение предопределенно Концепцией развития гражданского законодательства России и направленно на защиту прав третьих лиц, которые в момент приобретения движимого имущества не знали и не должны были знать, что оно находится в залоге. Стоит отметить, что ранее рассматриваемое правило следовало из судебной арбитражной практики.

Из последних изменений законодательства, можно судить, что государство стремится упростить процесс ипотечных отношений и защитить права собственности участников ипотечного кредитования.

Для полноценного анализа системы ипотечного жилищного кредитования в России изучим и оценим динамику основных индикаторов, характеризующих рынок ипотечного жилищного кредитования России. На рисунке 3.2 отражено изменение доли объемов предоставленных ипотечных жилищных кредитов в ВВП.

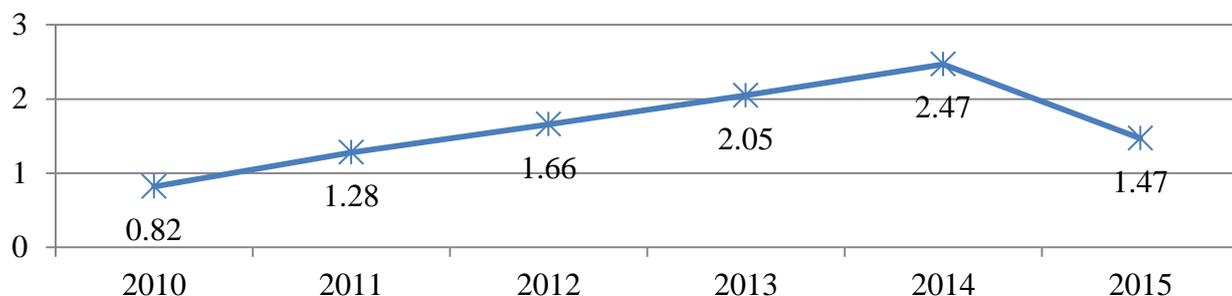


Рисунок 3.2 – Динамика доли объемов предоставленных ИЖК в ВВП за период с 2010 по 2015 гг.

Источник: рассчитано автором по данным Росстата [45]

Несмотря на постепенное увеличение удельного веса объема предоставленных ИЖК в ВВП страны, его уровень по-прежнему несоизмеримо мал с данным показателем европейских стран (от 17% и выше).

Если мы обратимся к данным Международного валютного фонда для сравнения между странами развитости рынка ИЖК, то увидим следующую ситуацию (рисунок 3.3).

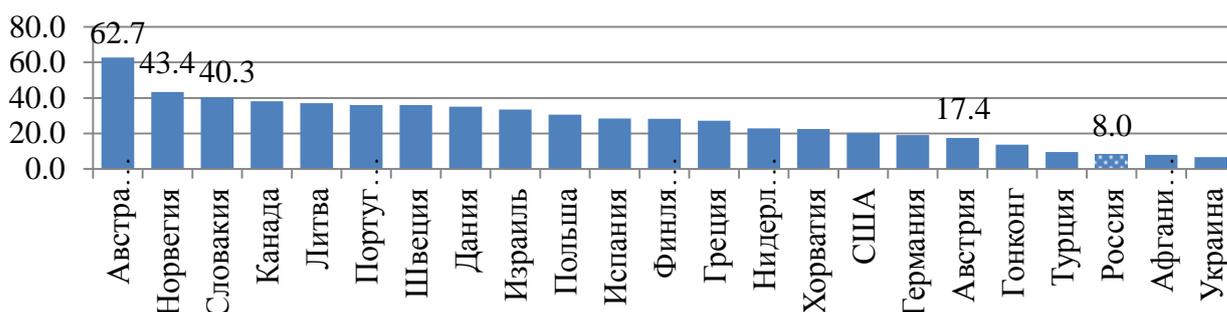


Рисунок 3.3- Отношение ИЖК к совокупным кредитам и займам по странам в 2015, %

Источник: [45;46;64]

Доля ИЖК в общем объеме выданных кредитов и займов в 2015 году в России составила 8%, при этом наибольшее значение данный показатель принимает в Австралии, Норвегии и Словакии – 62,7%, 43,4% и 40,3%

соответственно. Это свидетельствует о существенном отставании развития институциональной среды рынка ИЖК России, то есть созданные институты рынка ипотеки и их взаимодействие в России не обеспечивают стремительного развития рынка.

Динамика средней величины задолженности по ИЖК на каждого экономически активного человека представлена на рисунке 3.4.

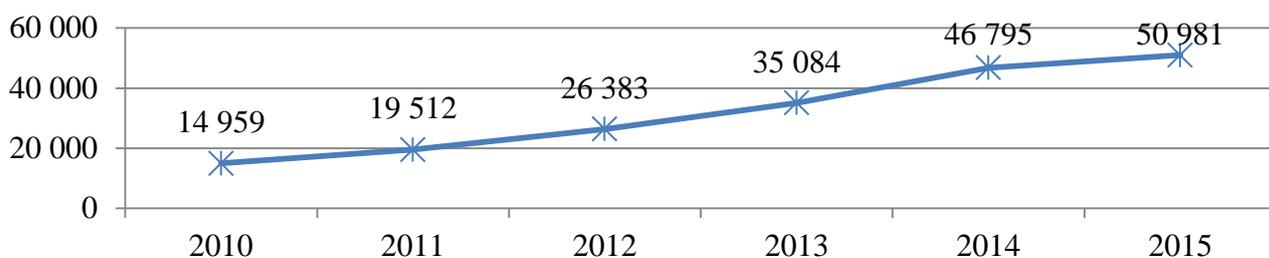


Рисунок 3.4 – Динамика средней задолженности по ИЖК на душу экономически активного населения России за период с 2010 по 2015 гг.

Источник: рассчитано автором по данным Росстата [45]

Информация, представленная на рисунке 3.4, позволяет сделать вывод о повышении популярности и доступности ипотечного кредитования среди населения России.

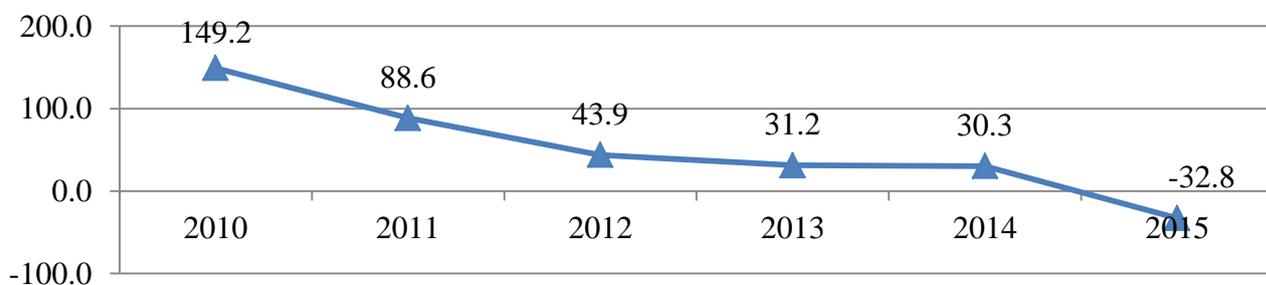


Рисунок 3.5 – Динамика темпов прироста объема ИЖК к предыдущему периоду в России за период с 2010 по 2015 года

Источник: рассчитано автором по данным Росстата [45]

Кроме того, как свидетельствуют данные (рисунок 3.5), в период с 2010 по 2015 года наблюдался прирост объемов ипотечного жилищного кредитования по отношению к предыдущему периоду. Высокие темпы прироста в 2010 и 2011 годах объясняются восстановлением рынка ИЖК после кризисного периода 2008-2009 годов.

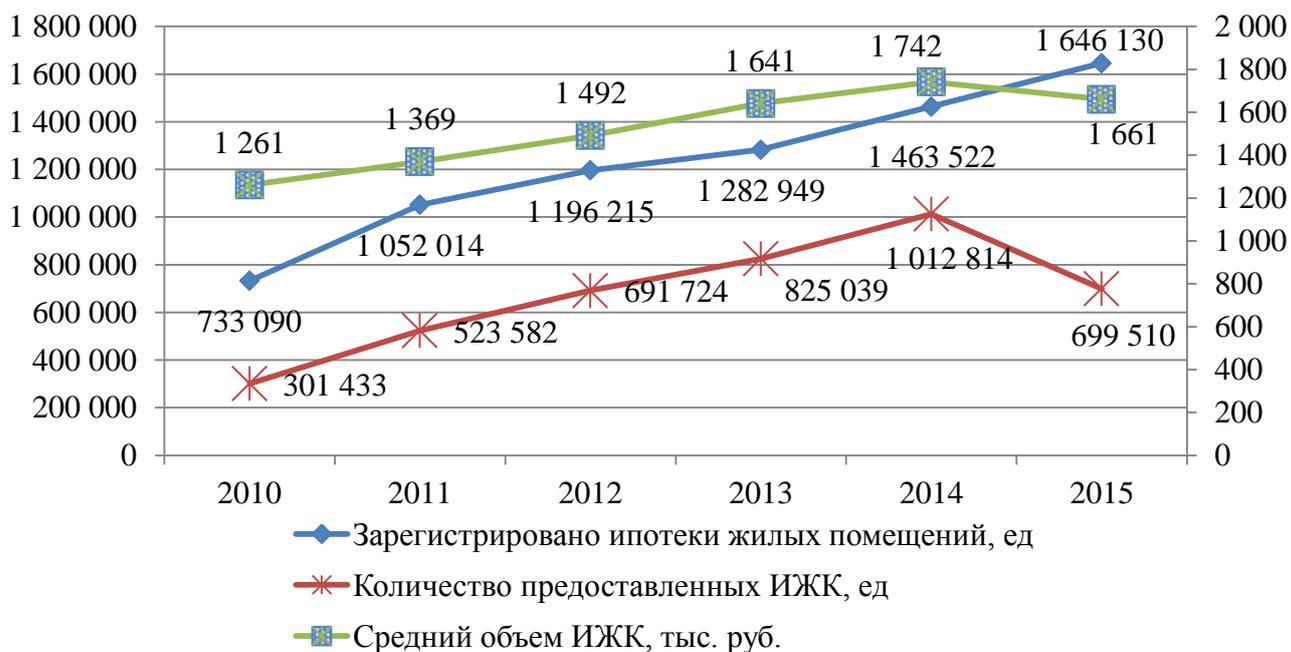


Рисунок 3.6 – Динамика отдельных показателей рынка ИЖК России за период с 2010 по 2015 года

Источник: [45;48]

Как следует из данных Росреестра и Росстата, отраженных на рисунке 3.6, помимо увеличения количества выданных ИЖК и количества зарегистрированной ипотеки жилых помещений, постепенно увеличивается средний размер ипотечного жилищного кредита, что может быть вызвано увеличением доли заемных средств при приобретении жилой недвижимости.

Среди действующих на рынке ИЖК России банков лидерами по объемам выданных ИЖК в 2015 году стали Сбербанк, ВТБ 24, Россельхозбанк (таблица 3.2). Их доля на рынке ипотечного кредитования в 2015 году составила 76,7% от общего объема выданных ИЖК за рассматриваемый период.

Таблица 3.2

Рейтинг ведущих ипотечных банков России по итогам работы в 2015 году

N	Банк	Объем выданных ипотечных кредитов, млн руб.	Количество выданных ипотечных кредитов, штук	Прирост объема выданных кредитов по отношению к 2014 году, %
1	Сбербанк	661 800	433 280	-28
2	ВТБ 24	198 368	106 116	-43
3	Россельхозбанк	37 748	25 071	-30
4	Группа Societe	31 678	12 013	-39

	Generale			
5	Банк Москвы	28 274	14 509	-16
6	Газпромбанк	26 839	11 555	-58
7	Абсолют Банк	14 973	7 307	-7
8	Банк Санкт-Петербург	13 189	7 261	-15
9	Возрождение	11 189	4 410	7
10	Связь-Банк	10 566	5 335	-56

Источник [43]

Согласно данным таблицы 3.2, все ведущие банки потеряли в объемах выдачи ИЖК в 2015 году по сравнению с 2014 годом. Лишь в банке «Возрождение» отмечается прирост по сравнению с предыдущим периодом.

Если анализировать ипотечные кредиты в России согласно их классификационной принадлежности, рассмотренной в теоретической части данной работы, то в России преимущественно выдаются следующие виды ипотечных кредитов: банковские (по виду кредитора) долгосрочные (по срокам кредитования) напрямую будущему владельцу жилья (по виду заемщика) с аннуитетным ипотечным платежом (по способу амортизации основного долга) с фиксированной процентной ставкой (по виду процентной ставки) с правом досрочного погашения (по возможности досрочного погашения) на приобретение жилых домов, квартир и их частей (по объекту недвижимости) под залог приобретаемого жилья (по виду залога) в качестве основного или дополнительного места жительства (по целям кредитования).

Таким образом, на рынке ипотечного кредитования наблюдаются следующие тенденции. Значительно снизились абсолютные показатели, характеризующие объемы предоставления ипотечных жилищных кредитов, а также уменьшился средний размер ИЖК. Стоит отметить, что доля ипотечных жилищных кредитов в ВВП России составляет маленькую часть (в 2015 году – 1,47%), что свидетельствует о низком уровне развития данного сегмента финансового рынка в стране.

### 3.2. Влияние основных институтов на функционирование рынка ипотечного жилищного кредитования России

Для оценки влияния основных институтов системы ипотечного жилищного кредитования на развитие рынка ипотеки России в работе применяются рассмотренные и адаптированные ранее под систему ИЖК методики оценки влияния институциональных факторов.

Рассмотрим влияние института государственной поддержки на развитие рынка ипотечного жилищного кредитования. Анализ начнем с оценки влияния государственной политики на федеральном уровне.

С момента, когда ЦБ возглавила Эльвира Набиуллина, началась активная деятельность Банка России по удалению рискованных банков и очистке банковского рынка. Отношение экспертов к политике ЦБ РФ касательно коммерческих банков неоднозначно: одни считают, что действия Банка России способствуют оздоровлению банковского сектора, другие уверены, что это лишь усугубляет экономическое положение страны и препятствует развитию честной конкуренции на рынке банковских услуг. Основными причинами для отзыва лицензий являются: Нарушение законодательства, Утрата способности выполнять требования по кредитным обязательствам, Снижение величины уставного капитала, Предоставление недостоверной отчетности, Участие в отмывании доходов. Отмывание доходов включает в себя, в первую очередь, перевод нелегально полученных наличных денег в наличную форму. Для стран, в которых расчеты чаще безналичные – это наличие «черной» системы банковских счетов. В такую сделку банк может быть вовлечен не по своей воле, но при малейшем подозрении в нечестности своего клиента обязан проинформировать соответствующие органы. Или же наоборот – банк вполне осознанно помогает клиенту скрывать незаконно приобретенные активы.

Это привело к сокращению количества кредитных организаций на рынке, имеющих на балансе ипотечную задолженность (рисунок 3.7).

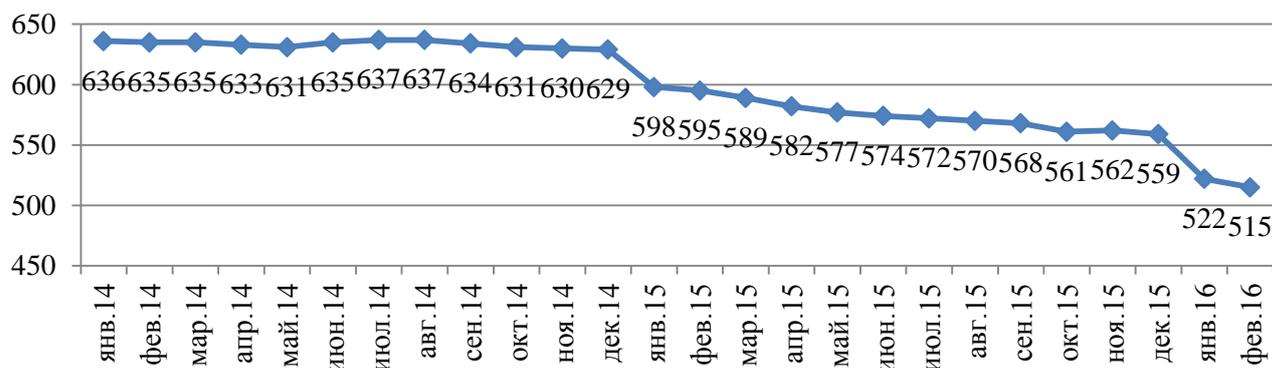


Рисунок 3.7 - Количество кредитных организаций, имеющих на своем балансе ипотечную задолженность за период с января 2014 г. по февраль 2016 г., шт.

Источник: [46]

Рост числа кредитных организаций, у которых были отозваны лицензии на осуществление банковских операций (рисунок 3.7), объясняется, в основном, их причастностью к отмыванию преступных доходов и незаконному выводу денежных средств за рубеж, потребовавшей применения жестких мер реагирования со стороны надзорного органа. Большинство кредитных организаций, попавших в поле зрения регулятора, самостоятельно прекратили подобную деятельность, однако в ряде случаев Банк России был вынужден реализовать предоставленное законом право применить крайнюю меру воздействия. Значительная часть отзывов лицензий стала итогом накопившихся у кредитных организаций финансовых проблем с последующей утратой капитала и устойчивой неплатежеспособностью. При этом отдельные кредитные организации не показывали свое реальное финансовое положение, представляя в Банк России недостоверные данные.

Начиная с марта 2014 года страны ЕС и США начинают активную санкционную политику против России, постепенно увеличивая количество граждан и организаций, входящих в ограничительный список.

В связи с ростом инфляции, ослаблением курса рубля ЦБ РФ принял решение постепенно повышать ключевую ставку. Ключевая ставка оказывает влияние на:

- стоимость ресурсов для коммерческих банков получаемых у ЦБ;

- ставки по кредитам коммерческих банков;
- ставки по вкладам и депозитам;
- уровень инфляции;
- денежно-кредитную политику;
- экономику страны в целом.

На федеральном уровне в первые месяцы 2015 года властями была разработана программа специального ипотечного кредитования, которая сыграла серьезную роль в стабилизации ситуации на рынке недвижимости. Программа субсидирования ипотеки на первичном рынке жилья была запущена весной 2015 года Постановлением Правительства РФ от 13 марта 2015 г. №220 и реально начала осуществляться с апреля 2015 года. Ипотека с государственной поддержкой выдается на приобретение жилья именно на первичном рынке, чтобы поддержать уровень инвестиций в реальный сектор экономики. Ипотечный кредит по программе субсидирования предполагает ставку не более 12% годовых, первоначальный взнос - не менее 20% стоимости приобретаемой недвижимости, срок погашения займа - не более 25-30 лет. По ссудам, выданным до 1 марта 2016 года, уровень субсидирования составляет 3,5%.

Изначально данная программа была рассчитана на срок до марта 2016 года. В настоящее время уже подписано Постановление Правительства о продлении программы субсидирования ипотеки на первичном рынке до 1 января 2017 года. Согласно Постановлению субсидия по кредитам, выдаваемым с 1 марта 2016 года, при действующей ключевой процентной ставке в 11% годовых устанавливается в размере 2,5% годовых. При этом предусматривается, что в случае снижения ключевой ставки Банка России до уровня 9,5% и ниже субсидии по таким кредитам предоставляться не будут.

Введение данного Постановления привело к незначительному повышению ставок по ипотечному кредиту. Из-за снижения размера субсидии (с 3,5% до 2,5%) крупнейшие банки, работающие по данной госпрограмме, подняли ставки для клиентов до максимально возможного уровня 12% (

9,5%+2,5%). Например, в банках Сбербанк, ВТБ 24, Банк Москвы ставка по госипотеке поднялась с 11,4% до 12%. Банки пошли на такие меры, чтобы компенсировать часть процентной маржи, потерянной на сокращении объема субсидирования, но, стоит отметить, что даже повышенные ставки выгоднее рыночных от 13% годовых.

Чтобы оценить влияние действий властей на состояние рынка ипотечного кредитования, рассмотрим ежемесячную динамику рынка ИЖК с 2014 года (рисунок 3.8).

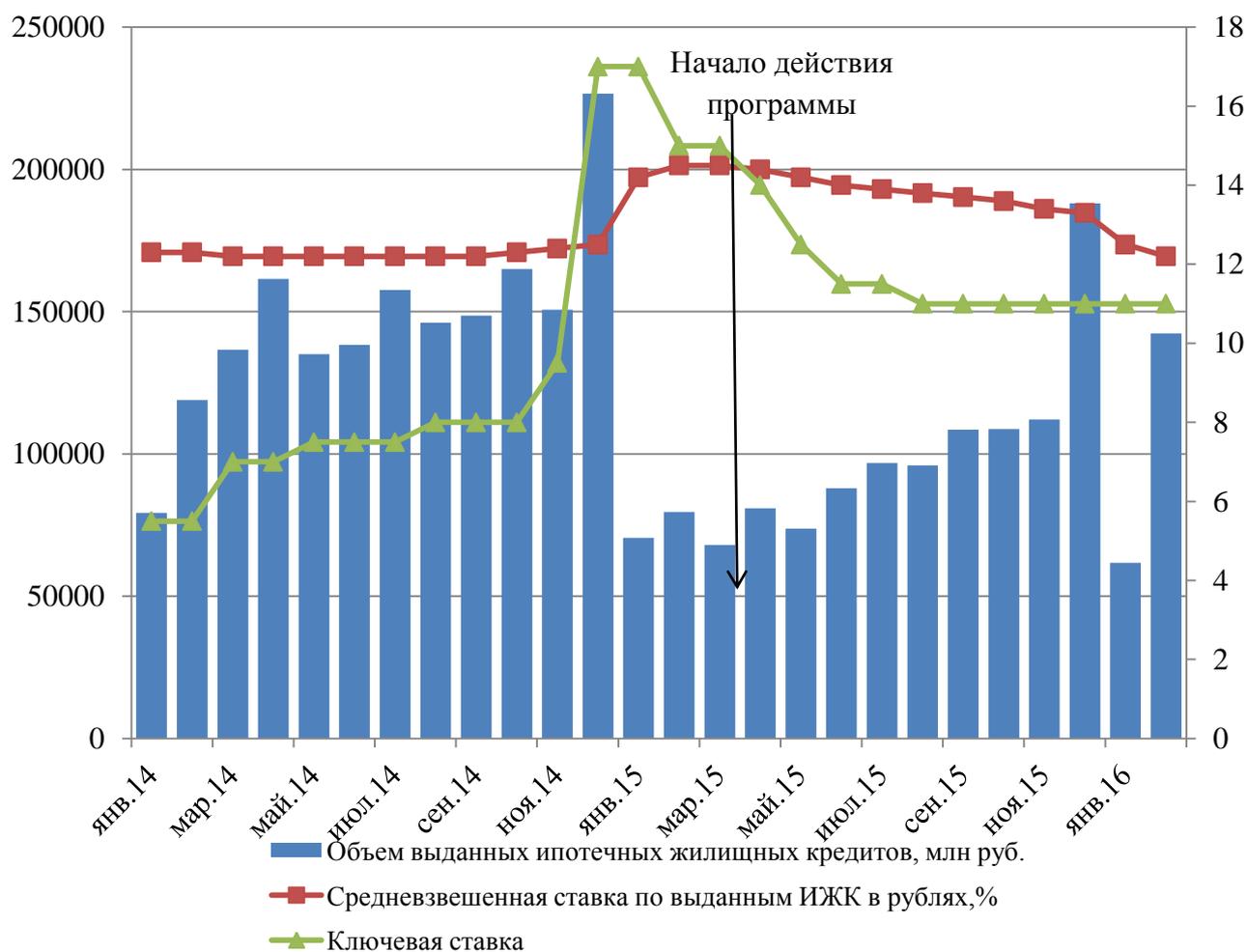


Рисунок 3.8 – Динамика рынка ИЖК за 2014 – 2015 гг.

Источник: [1;46;47]

Как видим по рисунку 3.8, влияние на российский рынок ипотеки оказало резкое повышение 16 декабря 2014 года ключевой ставки регулятором денежно-кредитной политики до уровня 17%. Такое мероприятие является политикой «дорогих» денег и проводится с целью снизить темпы инфляции с

помощью сокращения совокупных расходов и ограничения денежного предложения. Банк России продержал ключевую ставку на таком уровне до 01 февраля 2014 года. За месяц средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам подскочила на 1,7 п.п. и в январе 2015 года составила 14,2%. В январе 2015 года объем выданных ИЖК почти на 10 000 млн.руб. меньше аналогичного периода прошлого года.

В 2015 году стремительно падают объемы выданных ИЖК. По информации АИЖК данный показатель в первом полугодии 2015 года упал на 40% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. С 1 апреля 2015 года Минфином России реализована программа поддержки ипотечного кредитования. В итоге за год объем выданных кредитов сократился на 34% (с 1764 млрд.руб. за 2014 год до 1171 млрд.руб. за 2015 год). Вместе с тем объемы строительства по инерции сохраняют тенденцию роста. По мнению Минстроя РФ, в случае отсутствия мер реагирования со стороны государства, ситуация могла бы быть намного хуже.

На основании данных Минфина России выявим, какую долю составляют выданные ИЖК по данной государственной программе в общем объеме выдачи ИЖК (рисунок 3.9).

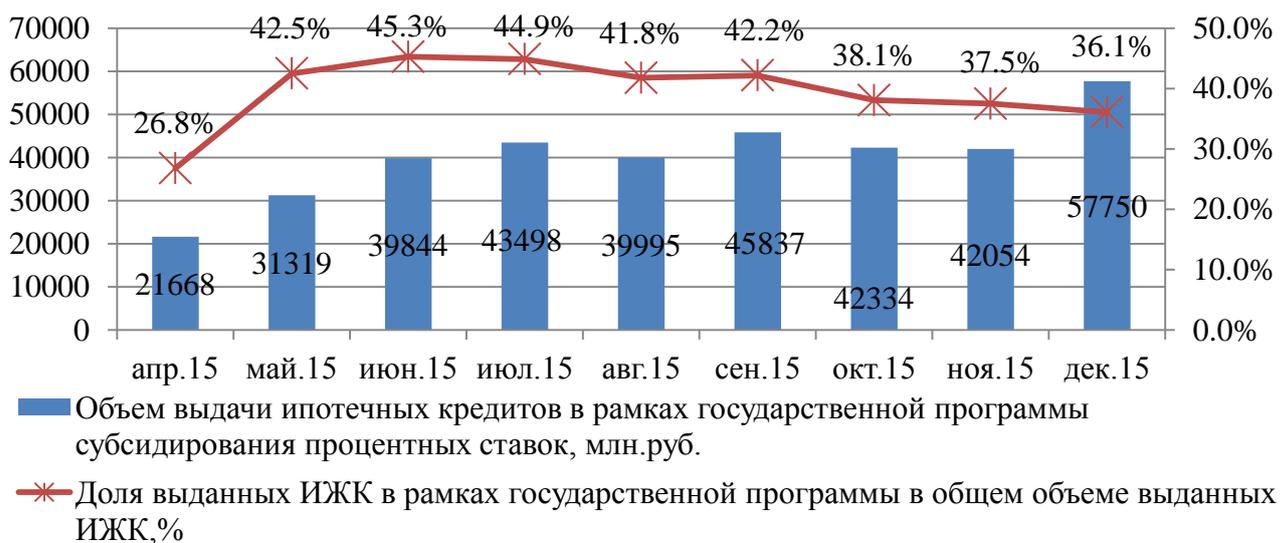


Рисунок 3.9 – Объем выданных ИЖК в рамках государственной программы субсидирования процентных ставок по ипотечным кредитам на покупку жилья в новостройках в период действия программы в 2015 году

Источник: [47]

Данные рисунка 3.9 позволяют сделать вывод, что, уже начиная с мая 2015 года, то есть со второго месяца фактического действия государственной программы субсидирования процентных ставок, с помощью данной программы выдавалась почти половина общего объема выданных ИЖК.

Программа по субсидированию ипотечной ставки на приобретение первичного жилья, которая была запущена в прошлом году, доказала свою эффективность и оказала большую поддержку для рынка ипотеки. Можно достаточно четко отследить эффект правительственного решения о выделении 20 млрд рублей для субсидирования ипотеки на первичном рынке. Он заключался не в увеличении рынка ИЖК, а сдерживании его падения. Сравним объемы кредитования в первом квартале 2015-го и первом квартале 2014-го, когда государственная поддержка ИЖК еще действовала, (поддержка введена 16 марта, а реально начала оказываться в апреле) — минус 34,8%. Показатель апреля — ноября 2015-го к апрелю — ноябрю 2014-го — минус 36,4%. В расчет не берется декабрь 2014 года, что сгладить эффект ажиотажа на ИЖК в конце года, вызванный ожидаемым повышением процентных ставок по ИЖК. Подтверждение сдерживающего эффекта мы получим, если рассмотрим рынок в абсолютном выражении. В январе — марте 2015-го жители России взяли почти 135 тыс. кредитов (минус 31,8%), в апреле — ноябре — еще 459 тысяч (минус 32,9%). Каждый третий ипотечный кредит в 2015 году был взят по программе господдержки ипотеки. Всего за 2015 год с момента реализации программы субсидирования было выдано 210,6 тыс. ипотечных кредитов на сумму 374,3 млрд. руб.

По проведенному анализу видна реакция рынка ИЖК на институциональные изменения в части реализации государственной поддержки рынка ИЖК на федеральном уровне.

Кроме того, дополнительной мерой поддержки Правительством рынка ипотечного кредитования России является программа реструктуризации ипотечных кредитов [38]. Резкое ослабление рубля в 2014 - начале 2015 года в разы увеличило ежемесячные выплаты заемщиков, взявших в свое время

ипотеку в валюте. На этом фоне наиболее активные клиенты требовали от банков льготного курса при реструктуризации кредита, устраивали акции и протесты в банковских офисах и перед зданием ЦБ РФ.



Рисунок 3.10 – Динамика объемов просроченной задолженности по ИЖК и курсов валют по отношению к рублю

Источник: [1;45]

В 2015 году объем ипотечных ссуд, по которым просрочены платежи, возрос на 43% с 46 до 68 млрд. руб., а их доля в общем объеме задолженности поднялась на 0,38 п.п. (рисунок 3.10). Анализ статистических данных показывает, что в наиболее тяжелой ситуации оказались заемщики, взявшие ипотечный кредит в валюте. Средневзвешенный курс доллара США за последний год взлетел на 59%, а ЕВРО – на 33%. Так, просроченная задолженность по ИЖК в рублях выросла на 36%, а в валюте – на 56% по сравнению с 2014 годом.

Для выявления влияния института государственной поддержки на ипотечное жилищное кредитование в России проанализирована реакция рынков ИЖК Уральского Федерального округа, с разным социально-экономическим положением и различным уровнем развития рынка ИЖК, на действия законодателя.

В целях развития рынка жилья и рынка ипотечного жилищного кредитования на федеральном уровне действует Приоритетный национальный проект «Доступное и комфортное жилье - гражданам России». Данная программа была объявлена Президентом РФ В.В. Путиным на встрече в парламентом, правительством и главами регионов, которая проводилась 05.09.2005 года. Главным механизмом реализации национального проекта является ФЦП «Жилище» и субвенции субъектам РФ. 31.12.2005 года Постановлением Правительства РФ было отмечено, что цели и задачи ФЦП «Жилище» определены целями и задачами ПНП «Доступное и комфортное жилье - гражданам России».

Федеральная целевая программа «Жилище» на 2010-2015 гг была утверждена Постановлением Правительства от 17.12.2010 №1050, была продлена до 2020 года Постановлением Правительства РФ от 25.08.2015 №889. В рамках ФЦП «Жилище» действуют подпрограммы «Обеспечение жильем молодых семей», «Выполнение государственных обязательств по обеспечению жильем категорий граждан, установленных федеральным законодательством».

На основе ПНП «Доступное и комфортное жилье - гражданам России» по регионам утверждены программы, уточняющие план мероприятий для конкретного региона.

Несмотря на то, что регионы УрФО по уровню социально-экономического развития достаточно разнообразны, в целом картина, характеризующая состояние рынка ипотечного кредитования совпадает с ситуацией по стране в целом. При этом для наблюдаемых отклонений есть объяснение, выражающееся в степени государственной поддержки. Федеральные и региональные решения о поддержке рынка ИЖК влияют на успешность развития рынка ипотеки. Благодаря программам субсидирования ИЖК, льготной ипотеки рынок ипотечного кредитования достаточно быстро оправился от кризиса 2008-2009 года. Кризисная экономическая ситуация 2014 года привела к падению рынка ипотеки в стране и в большинстве регионов России. При этом, в Курганской области отличительной чертой развития рынка

ИЖК является существенный рост объемов ипотечного жилищного кредитования в 2015 году (рисунок 3.11), в то время как в остальных регионах УрФО и по стране в целом наблюдается спад рынка ИЖК.



Рисунок 3.11 – Динамика объема выданных ИЖК в Курганской области за период с 2007 по 2015 гг.

Источник: составлено автором по данным АИЖК [1]

Существенного отличия в Курганской области от Уральских регионов в изменении стоимости одного кв.м. жилья, среднедушевых доходов населения, ввода жилья на 1 жителя или средневзвешенной процентной ставки по ИЖК нет. Но главная причина, оказавшая влияние на скачок рынка ипотеки области в 2015 году, заключается в степени государственной и региональной поддержки. В Курганской области проводится наибольшее количество программ по поддержке ипотечных заемщиков, причем данные программы финансируются из областного бюджета. В остальных регионах УрФО рынок ипотеки поддерживается преимущественно за счет федеральных целевых программ и Постановлений Правительства РФ.

Характерной особенностью на рынке ипотечного кредитования ХМАО является снижение объемов выдачи ипотечных кредитов (рисунок 3.12) еще до

начала проявления кризисных эффектов в остальных регионах УрФО и по России в целом.

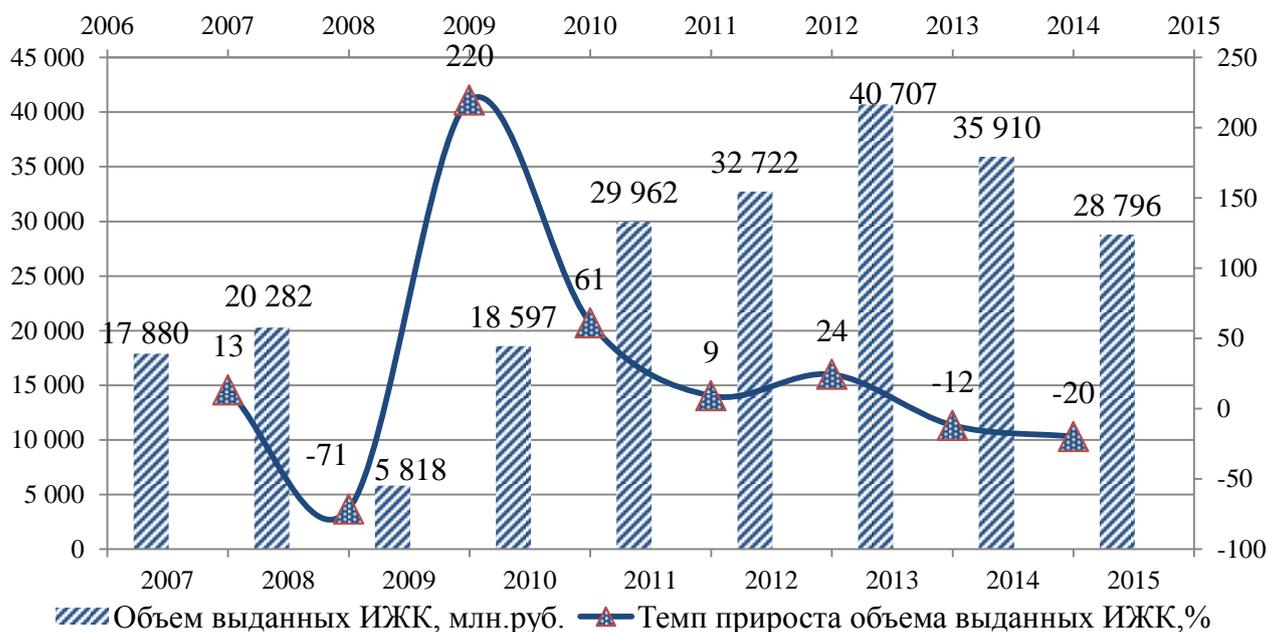


Рисунок 3.12 – Динамика объема выданных ипотечных жилищных кредитов в ХМАО за период с 2007 по 2015 гг.

Источник: составлено автором по данным АИЖК [1]

Данные рисунка 3.12 позволили определить, что падение рынка ипотеки в ХМАО началось с 2014 года. Согласно Постановлению Правительства ХМАО, Ипотечным агентством Югры в 2014 году приостановлен прием заявлений по четырем подпрограммам государственной жилищной программы. Представители коренных малочисленных народов Севера, молодые ученые, очередники, желающие улучшить свои жилищные условия, смогут воспользоваться господдержкой только после 31 декабря 2016 года. Также приостановлено и открытие вкладов и выдача кредитов по программе «Накопительная ипотека». Другой особенностью участия государственной власти в развитии рынка ипотеки ХМАО стало снижение объемов ипотечных жилищных кредитов с господдержкой. В 2015 году жителям была оказана самая незначительная за последние пять лет господдержка в этом вопросе. Объем ипотечных кредитов с господдержкой составил только 5,8 млрд рублей

(или 26% общего объема выданных ИЖК) против 9,1 млрд в 2014 году, 24,4 млрд – в 2013 году, 22,1 млрд – в 2012 году и 18,7 млрд – в 2011 году.

Так, наравне со снижением реальных располагаемых доходов населения на снижение объемов ИЖК в ХМАО до ухудшения общей экономической ситуации в 2015 году оказало влияние снижение ввода жилья в регионе, а также существенное сокращение государственной поддержки ипотечного кредитования в ХМАО: сворачивание программ социальной ипотеки и ежегодное снижение объема выданных ипотечных кредитов с участием государственной поддержки.

Таким образом, на примере Курганской области и ХМАО четко просматривается эффект развития института нормативно-правового регулирования рынка ИЖК: путем эмпирического наблюдения прослеживается взаимосвязь динамики объема ипотечного кредитования в регионе и динамики объема государственной поддержки рынка ипотечного кредитования, в частности сокращение выделяемых средств на субсидирование ипотечных жилищных кредитов на практике приводит к снижению общего объема выданных ИЖК.

Путем эмпирического наблюдения рассмотрим влияние еще одной важной институциональной составляющей системы ИЖК – института секьюритизации. Он играет важную роль в развитии рынка ипотечного кредитования, так как выступает в роли финансового инструмента, позволяющего снизить стоимость фондирования, повысить ликвидность ипотечных активов и диверсифицировать риски.

Федеральный закон № 152 от 11 ноября 2003 г. "Об ипотечных ценных бумагах" (Закон об ИПЦ) стал отправной точкой для создания нормативной базы, регламентирующей секьюритизацию ипотечных кредитов в России. В нем четко выделены понятия ипотечных ценных бумаг (ИПЦ) в целом, ипотечных агентов (SPV), определены 2 вида ИПЦ - облигация с ипотечным покрытием и ипотечный сертификат участия. Анализ внесения изменений в настоящий Федеральный закон позволяет сделать вывод о заинтересованности

законодателя совершенствовать институт секьюритизации ипотечных кредитов. Так, с 2003 года в Закон об ИПЦ внесено десять изменений: в 2004, 2006, 2010, 2011, по два раза в год в 2012, 2013 и 2015 годах.

Так, долгое время существовала неясность в том, будет ли сумма переуступаемой задолженности по ипотечным кредитам обложена налогом на прибыль, так как согласно НК РФ расходы при выдаче кредитов не признаются расходами для целей налогообложения. Кроме того, имел место риск, что операции по переуступке задолженности по ипотечному кредиту должны облагаться НДС. Изменения, вступившие в силу с 01 января 2008 года, уточнили порядок определения налоговой базы по операциям с закладными, а также законодательно определили, что операции по передаче прав по обязательствам в денежной форме (договоры займа и кредитные договоры) освобождены от обложения НДС, в связи с чем теперь данные риски сняты [23].

Развитие института секьюритизации за счет сложной организации процесса сильно зависит от законодательного регулирования. Об этом свидетельствуют данные о проведенных сделках (рисунок 3.13).

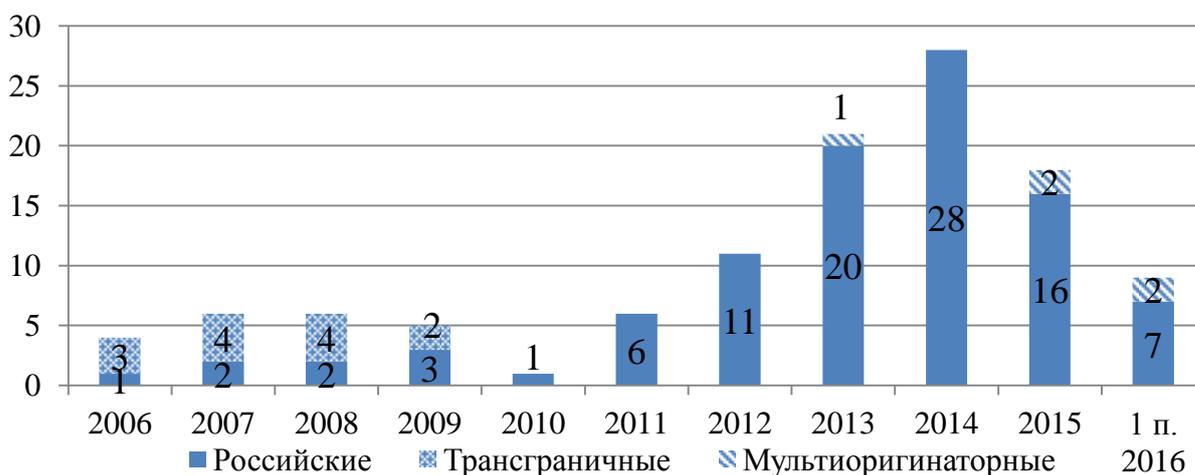


Рисунок 3.13 – Динамика сделок секьюритизации ипотечных кредитов в России за период с 2006 по 2016 гг.

Источник: [43]

Анализ рисунка 3.13 позволил сделать несколько выводов. Во-первых, решение проблем налогообложения операций по секьюритизации в нормативно-правовой базе России является стимулом для развития данного финансового инструмента в России: количество трансграничных сделок стало сокращаться с 2008 года (с момента вступления в силу изменений в законодательстве), и они полностью перестали осуществляться с 2010 года.



Рисунок 3.14 – Динамика некоторых показателей рынка ипотечного жилищного кредитования России в 2004-2015 гг.

Источник: [1]

Во-вторых, данные рисунков 3.13 и 3.14 позволяют судить о взаимосвязи и влиянии института секьюритизации на рынок ипотечного кредитования. С 2006 года наблюдается активный рост объемов выданных ИЖК (за исключением кризисных провалов ипотечного рынка в 2009 и 2015 гг.), что связано с постепенным снижением ставки рефинансирования ЦБ РФ (2004 г. - 16%, 2005 г.-13%, 2006 г. - 12%), а также развитием нового механизма восполнения банками долгосрочных кредитных ресурсов по более низкой стоимости, чем, к примеру, целевые займы.

Вместе с тем, рынок секьюритизации не только влияет, но и находится в зависимости от рынка ипотечного кредитования. Так, динамика объемов выданных ИЖК и количества осуществленных сделок секьюритизации ипотечных кредитов формируют идентичные графики, что вполне объяснимо определением процесса секьюритизации.

Таким образом, главное преимущество института секьюритизации и главный интерес в нем для кредитных учреждений заключается в привлечении более дешевых (чем, например, целевые займы) долгосрочных финансовых средств и возможности постоянно восполнять недостаток кредитных ресурсов, что позволяет банкам выдавать новые ипотечные кредиты населению под более низкие проценты. Вместе с тем, повышению интереса и доверия к институту секьюритизации в России способствует совершенствование нормативно-правовой базы, регулирующей данный процесс: инвесторам и оригинаторам важно четко понимать риски и возможности потенциальных сделок для принятия решений о приобретении или выпуске ИЦБ.

По предложенной автором методике оценки институциональной среды рынка ИЖК оценена степень развитости институциональной среды ипотечного рынка России и рассмотрена динамика изменения развития институциональной среды (таблица 3.3).

Таблица 3.3

Система показателей для расчета интегрального индекса институционального развития системы ипотечного жилищного кредитования РФ за период с 2010 по 2015 гг.

ПЕРИОД	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Неформальные институты - ценности, стандарты и стереотипы поведения						
Количество зарегистрированных сделок по ипотеке	733 090	1 052 022	1 196 215	1 282 949	1 463 522	1 646 130
Доля жилья, приобретенного с использованием ипотечных кредитов, %	7.4	12.2	13.3	12.8	14.7	14.9
Нормативно-правовая база функционирования рынка						
Количество выданных ипотечных	301 433	523	691	825	1 012	699

кредитов, шт.		582	724	039	814	510
Доля просроченной ипотечной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности, %	3.7%	3.1%	2.1%	1.5%	1.3%	1.7%
Финансовая инфраструктура рынка						
Объем выданных ипотечных кредитов, млн.руб.	376 331	716 944	1 031 992	1 353 926	1 764 126	1 184 835
Доля секьюритизированных ипотечных кредитов в общем объеме выдачи ипотеки, %	15.4%	14.7%	9.4%	16.9%	15.2%	7.4%
Отношение задолженности по ипотечным жилищным кредитам к ВВП (%)	2.5	2.6	3.2	4.0	4.5	4.9
Информационно-коммуникационная инфраструктура рынка						
Количество кредитных организаций (включая филиалы), осуществляющих ипотечное жилищное кредитование, шт.	631	658	667	658	629	559

Источник: рассчитано автором по данным Росстата и ЦБ РФ [45;46]

Для сопоставимости отобранных индикаторов и возможности дальнейшего расчета интегрального индекса институционального развития применен индексный метод. Результаты расчетов представлены в таблице 3.4.

Таблица 3.4

Применение индексного метода в рамках оценки развития институциональной среды системы ИЖК России за период с 2010 по 2015 гг.

Построение индексов	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Неформальные институты - ценности, стандарты и стереотипы поведения						
Количество зарегистрированных сделок по ипотеке	0.45	0.64	0.73	0.78	0.89	1.00
Доля жилья, приобретенного с использованием ипотечных кредитов, %	0.50	0.82	0.89	0.86	0.99	1.00
Нормативно-правовая база функционирования рынка						
Количество выданных ипотечных кредитов, шт.	0.30	0.52	0.68	0.81	1.00	0.69
Доля просроченной ипотечной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности, %	0.35	0.43	0.63	0.87	1.00	0.79
Финансовая инфраструктура рынка						
Объем выданных ипотечных кредитов, млн.руб.	0.21	0.41	0.58	0.77	1.00	0.67
Доля секьюритизированных ипотечных кредитов в общем объеме	0.91	0.87	0.56	1.00	0.90	0.44

выдачи ипотеки, %						
Отношение задолженности по ипотечным жилищным кредитам к ВВП (%)	0.51	0.53	0.65	0.82	0.92	1.00
Информационно-коммуникационная инфраструктура рынка						
Количество кредитных организаций (включая филиалы), осуществляющих ипотечное жилищное кредитование, шт.	0.95	0.99	1.00	0.99	0.94	0.84

Источник: рассчитано автором по предложенной методике

Динамика комплексной оценки по каждой группе показателей с учетом принятых в предложенной методике весовых коэффициентов отражена на рисунке 3.15.

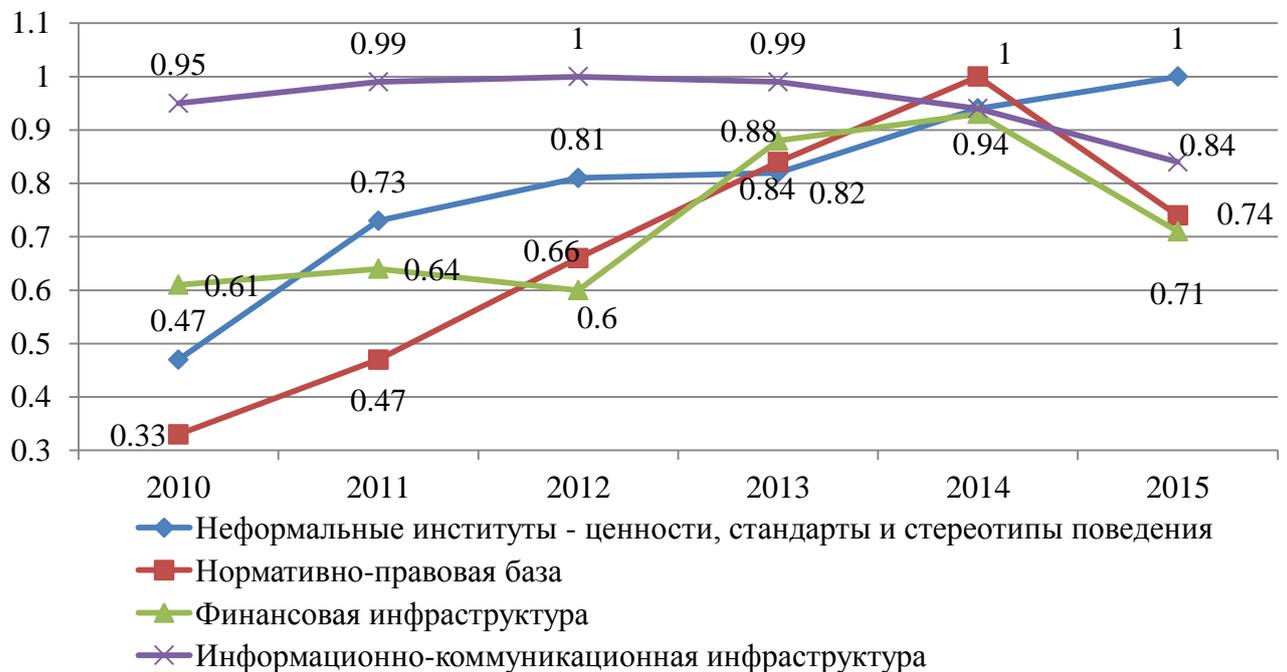


Рисунок 3.15– Динамика комплексной оценки каждой группы показателей системы ИЖК России за период с 2010 по 2015 гг.

Источник: рассчитано автором по предложенной методике

Далее с учетом ранее определенных в методике весовых коэффициентов рассчитан агрегированный интегральный индекс институционального развития системы ИЖК России, динамика которого представлена на рисунке 3.16.

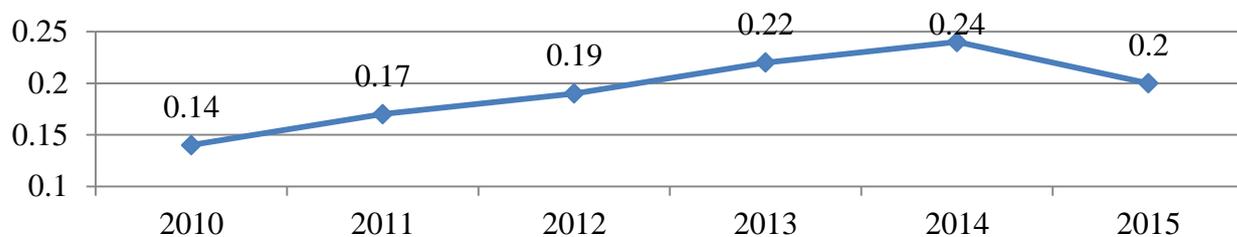


Рисунок 3.16 - Динамика агрегированного интегрального индекса институционального развития системы ИЖК России за период с 2010 по 2015 гг.

Источник: рассчитано автором по предложенной методике

Расчеты по предложенной автором методике, проиллюстрированные на рисунках 3.15 и 3.16, свидетельствуют об изменении агрегированного интегрального индекса институционального развития системы ИЖК России, а также комплексной оценки каждой группы показателей рассчитанного индекса.

Рисунок 3.15 позволяет проследить динамику состояния институциональных составляющих рынка ипотечного кредитования за исследуемый период.

Из года в год повышается склонность населения к принятию долгосрочных ипотечных обязательств, а также склонность к использованию ипотечных жилищных кредитов. За исследуемый период индекс развития неформальных институтов системы ИЖК России повышался и принял наилучшее значение в 2015 году.

Комплексная оценка показателей, характеризующих развитость нормативно-правовой базы и финансовой инфраструктуры рынка, позволила выявить тенденцию улучшения состояния данных институциональных составляющих рынка ипотеки России с 2010 до 2014 годов и ухудшение в 2015 году. Это объясняется тем, что отобранные для характеристики уровня государственной поддержки ипотечных заемщиков и финансовой инфраструктуры рынка ИЖК индикаторы (доля просроченной ипотечной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности, объем выданных ИЖК, доля секьюритизированных ИЖК) резко ухудшили свое значение в 2015 году.

Состояние информационно-коммуникационной инфраструктуры рынка, согласно предложенной методике, оценивается по количеству действующих ипотечных кредитных организаций. Ввиду деятельности Банка России по очистке банковского рынка с 2013 года наблюдается сокращение данного индексного показателя.

Как выявлено ранее, состояние института государственной поддержки рынка ИЖК и института секьюритизации оказывают значительное влияние на развитие рынка ипотеки. Данные расчетов (рисунок 3.15) по предложенной в работе методике выявили, что показатель комплексной оценки именно нормативно-правовой базы и финансовой инфраструктуры характеризуется значительным снижением в 2015 году по сравнению с 2014 г. Таким образом, предложенная методика оценки институционального развития системы ИЖК позволяет проследить динамику развития как институциональной среды рынка ИЖК в целом, так и отдельных институтов исследуемого рынка.

Рассмотрев влияние основных институтов на развитие системы ИЖК России оценим состояние ипотечного рынка России в сравнении с другими странами. Степень развития рынка ИЖК страны в мировой практике принято оценивать по доле объемов ипотечных жилищных кредитов в ВВП страны (рисунок 3.17).

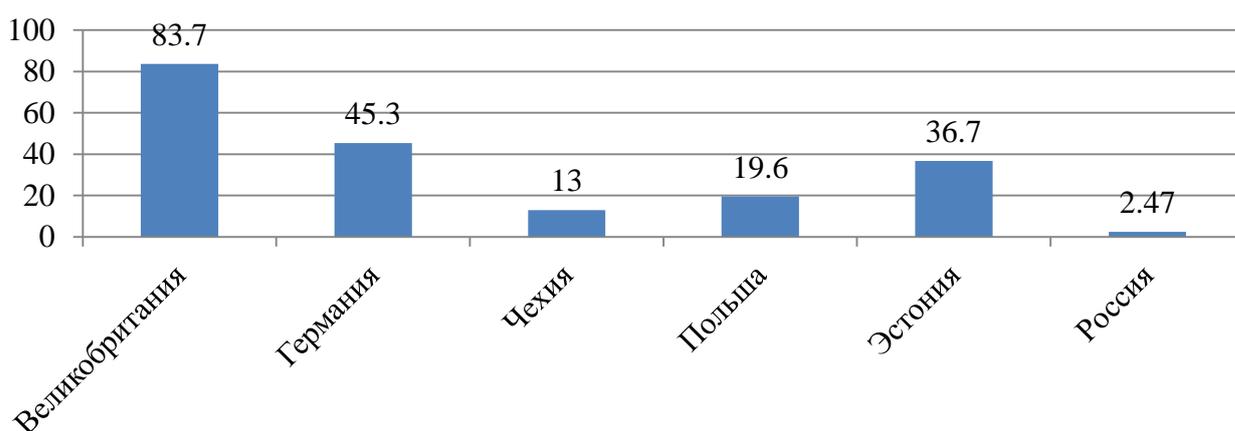


Рисунок 3.17 – Доля ипотечных жилищных кредитов в ВВП стран в 2015 году

Источник: [26]

Так, данные рисунка 3.17 позволили сделать вывод о серьезном отставании в развитии России рынка ИЖК.

Эволюционный анализ институтов ипотечного кредитования в развитых странах, странах Восточной Европы показал, что развитие массовой ипотеки почти во всех странах начиналось с развития ссудно-сберегательных институтов, которые со временем видоизменялись в более сложные формы (от ссудно-сберегательных кооперативов до ссудно-сберегательных ассоциаций). Даже в США (за основу которой взята современная модель ИЖК России) становление системы ипотечного кредитования началось с формирования строительно-сберегательных кооперативов. Преимущество данной модели ИЖК заключается в повышении доверия населения ипотечному кредитованию на этапе становления системы ИЖК, формировании сберегательной культуры и положительной кредитной истории, которая впоследствии позволит заемщикам стать вовлеченными в систему ипотечного кредитования, организованную на основе более сложной модели ИЖК.

Эффективность внедрения в России модели ссудно-сберегательных касс активно обсуждалась в ряде работ В.М. Полтеровича и О.Ю. Старкова (2010), в которых авторы продемонстрировали ее эффективность.

Таким образом, расширенно-открытая модель (действующая сейчас в России) будет способствовать эффективному функционированию вторичного рынка, увеличению числа кредиторов, а модель немецкой автономии с поддержкой государства позволит повысить способность граждан приобретать жилье за счет повышения доступности ипотечных кредитов по ставкам процента значительно ниже среднерыночных.

### 3.3. Перспективы институциональных преобразований системы ипотечного жилищного кредитования России и оценка доступности жилья (на примере УрФО)

Развитие ипотечного жилищного кредитования и повышение обеспеченности населения жильем – одна из важнейших социально-экономических задач государства.

Несмотря на активное развитие государством системы ипотечного кредитования, большая часть населения по-прежнему испытывает трудности в приобретении недвижимого имущества. При этом в реализуемой федеральной целевой программе «Жилище», утвержденной Правительством РФ, одним из критериев ее эффективности является коэффициент доступности жилья.

Доступность жилья - сложный многогранный индикатор, являющийся показателем благосостояния населения страны, который характеризует возможность приобретения жилья потребителем, а также развитость рынка ипотечного кредитования, находящегося в тесной взаимосвязи с рынком жилья. Главным критерием доступности жилья является его реальная рыночная стоимость с учётом платежеспособности населения, обусловленной получаемыми доходами, имеющимися сбережениями и возможностями получения кредита.

Методика расчета коэффициента доступности жилья как целевого индикатора, утвержденная в ФЦП «Жилище», предполагает применения следующих данных:

- средняя рыночная стоимость 1 кв. м жилья (в рублях в среднем за год). Рассчитывается как среднее арифметическое средних цен на первичном и вторичном рынках жилья, определяемых органом государственной статистики. Источник данных - орган государственной статистики;
- среднедушевые денежные доходы (в рублях в месяц на человека в среднем за год). Источник данных - орган государственной статистики.

Значение целевого индикатора рассчитывается как отношение средней рыночной стоимости стандартной квартиры общей площадью 54 кв. м к среднему годовому совокупному денежному доходу семьи из трех человек (двух взрослых и одного ребенка) для каждого субъекта Российской Федерации [3] по следующей формуле:

$$k_{д}(V, I) = \frac{V}{I} = \frac{S \cdot P}{I}, \quad (1)$$

где  $k_{д}$  - коэффициент доступности жилья, лет;

$V$  - средняя стоимость квартиры;

$I$  – совокупный годовой доход семьи (из 3 человек);

$S$  – общая площадь квартиры, кв. м;

$P$  – средняя цена 1 кв. м квартиры.

В связи со значительным различием социально-экономического развития регионов РФ целесообразно проводить оценку доступности жилья не только по России в целом, но и по регионам.

Рассчитаем и оценим динамику коэффициента доступности жилья для жителей УрФО по методике расчета ФЦП «Жилище» (таблица 3.5)

Таблица 3.5

Динамика среднегодового коэффициента доступности жилья в УрФО, рассчитанного по методике ФЦП «Жилище», с 2010 по 2015 гг.

Год	Ямало-Ненецкий АО	Ханты-Мансийский автономный округ	Тюменская область	Челябинская область	Свердловская область	Курганская область
2010	1,98	2,25	2,51	3,81	2,71	3,85
2011	1,70	2,04	2,18	2,42	2,61	3,49
2012	1,50	2,18	2,16	2,44	3,11	3,39
2013	1,40	2,06	3,09	2,44	2,74	3,45
2014	1,63	2,11	3,10	2,37	2,81	3,23
2015	1,55	1,92	2,10	2,41	2,62	2,89

Источник: Рассчитано автором по данным Росстата [45]

Приведенные в таблице 3.5 расчеты по методике ФЦП «Жилище» дают основание полагать, что жители регионов ХМАО и ЯНАО могут приобрести жилье за счет собственных накоплений в течение двух лет, что обеспечено высоким уровнем заработной платы. Дольше всего накапливать на новое жилье требуется жителям Курганской области – почти три года. Однако официально

утвержденный подход к определению коэффициента доступности жилья искажает сложившуюся ситуацию в стране: согласно рисунку 3.18 средневзвешенный срок по ипотечным кредитам в рублях составляет около 15 лет.

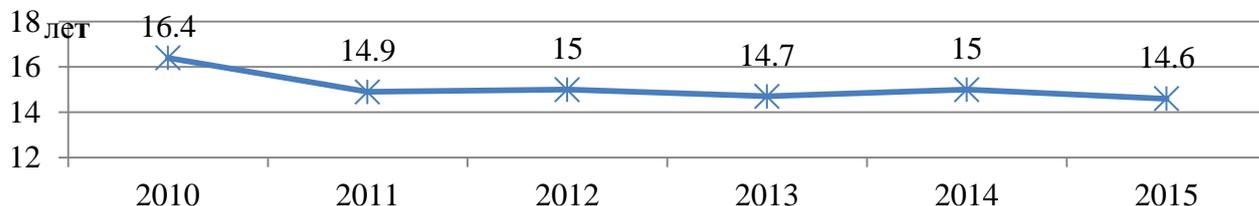


Рисунок 3.18 - Средневзвешенный срок по ипотечным кредитам в рублях в 2010-2015 гг.

Источник: [1]

Общеиспользуемая методика расчета показателя доступности жилья в России основана на соотношении цены квартиры с валовым доходом семьи, с учетом того, что все эти годы семья должна все доходы полностью направлять на покупку жилья или погашение ипотечного кредита. Это совершенно невозможно, поскольку, по данным Росстата, 70% всех доходов населения России идет на потребительские расходы и уплату обязательных платежей, а у более чем половины населения доля расходов на приобретение необходимых товаров и услуг составляет 100% всех доходов. Таким образом, только за счет этой предпосылки в методике расчет доступности жилья авторы искусственно завышают уровень доступности жилья в стране. В расчетах так называемого коэффициента доступности жилья авторы действующей методики (цена жилья/доход заемщика) завышают знаменатель дроби и занижают числитель на сумму дополнительных расходов по кредиту таких, как банковские проценты, стоимость страхования объекта кредитования, жизни заемщика и титула собственности.[20]

Очевидно, что сложившаяся в действительности ситуация и рассчитанный коэффициент доступности жилья далеки друг от друга. Вместе с тем, проблемы в существующей методологии расчета коэффициента доступности жилья подтверждаются величиной средневзвешенного срока

ипотечного кредитования, который за период с 2010 по 2015 гг. составлял от 14,6 до 16,4 лет (рисунок 3.18).

Для формирования эффективной жилищной и кредитной политики необходимо действующей сегодня несостоятельную методологию определения доступности жилья заменить на обоснованную методологию, учитывающую все основные факторы, оказывающие влияние на ее уровень.

Как вариант расчета коэффициента доступности жилья А.Г. Куликовым предложен расчет с учетом дополнительных расходов по ипотечному жилищному кредитованию, а вместо валового годового дохода семьи использован годовой инвестиционный потенциал семьи [21]. При покупке жилья за счет собственных и заемных средств доступность покупки жилья составит:

$$k_D = \frac{\text{ПВ} + \text{ИК} + \text{Проценты} + \text{Страховые и иные платежи}}{\text{ИП}} \quad (2)$$

где

ПВ - Сумма первоначального взноса

ИК - Сумма ипотечного кредита

Проценты - Сумма процентов за кредит

ИП - Годовой инвестиционный потенциал семьи

В основном банки предъявляют требование о первоначальном взносе в размере 30% от стоимости жилья. Страховые платежи обычно составляют от 0,5 до 1% ежегодно от суммы оставшегося долга, увеличенного на 10%. Годовой инвестиционный потенциал семьи это часть годового дохода семьи, которая остается от расходов на потребительские нужды. В расчет берется среднедушевой доход, умножаемый на количество членов домохозяйства (по методике А.Г. Куликова – три человека). Среднедушевые денежные доходы населения (в месяц), по методологии Росстата, исчисляются делением годового объема денежных доходов на 12 и на среднегодовую численность населения, в которую включаются как работающие, так и неработающие люди. В среднем в распоряжении семьи остается около 30% годового дохода

Данная методика учитывает большее число факторов, нежели законодательно утвержденная в ФЦП «Жилище», однако, на взгляд автора, для более точного отражения действительности более приемлемо проводить расчет среднего годового дохода семьи исходя из двух работающих и получающих доходов членов семьи.

Оценим действенность методики расчета коэффициента доступности жилья, предложенной А.Г. Куликовым с учетом авторской доработки, применив ее для расчетов по регионам УрФО (таблица 3.6).

Таблица 3.6

Динамика среднегодового коэффициента доступности жилья в УрФО, рассчитанного по предложенной методике, с 2010 по 2015 гг.

Год	Ямало-Ненецкий АО	Ханты-Мансийский автономный округ	Тюменская область	Челябинская область	Свердловская область	Курганская область
2010	26.12	30.08	33.39	26.18	30.05	45.90
2011	21.72	28.87	29.91	22.20	25.43	37.88
2012	22.66	30.85	30.09	24.30	26.82	36.74
2013	21.56	32.53	44.62	24.92	26.44	36.79
2014	22.40	28.30	42.12	25.22	27.62	36.60
2015	20.26	23.96	22.08	22.89	25.31	33.90

Источник: Рассчитано автором по данным Росстата [45]

Анализ динамики коэффициентов доступности жилья, рассчитанных по двум разным методиками (таблицы 3.5 и 3.6), позволяет утверждать, что политика федеральных и региональных властей по повышению доступности жилья имеет положительные результаты. За анализируемый период наблюдается тенденция сокращения срока накопления денежных средств на приобретение жилой недвижимости.

Предложенная методика расчета коэффициента доступности жилья точнее отражает реальность. Так, согласно данным таблицы 3.3.2, в 2015 году семья УрФО может получить в собственность жилье в течение от 20 до 34 лет, при средневзвешенном сроке кредита от 13 до 16,5 лет. В данной модели

расчета коэффициента доступности жилья четко прослеживается не только влияние стоимости квадратного метра и уровня заработной платы, но и других факторов, таких как сопутствующие расходы по кредиту, уровень процентных ставок по кредиту, а также уровень инфляции в стране и по региону, что отражается в показателе годового инвестиционного потенциала семьи. При повышении инфляции увеличивается доля потребительских расходов семьи и, как следствие, снижаются потенциально возможные накопления.

Таким образом, в современных условиях теоретико-методологическая база определения доступности жилья нуждается в серьезном обновлении. Чтобы эффективно и своевременно реагировать на изменения рыночной конъюнктуры, необходимо обладать достоверной информацией о ее динамике. В этой связи предложенная методика расчета коэффициента доступности жилья позволит решить проблему неточности расчета критерия эффективности государственных программ по повышению доступности жилой недвижимости для граждан РФ.

Несмотря позитивную динамику доступности жилья, приобретение жилой недвижимости, по-прежнему, остается проблематичным. Поэтому необходимо искать пути повышения доступности ипотечного жилищного кредитования как основного источника средств на приобретение жилья.

Для успешной реализации ссудно-сберегательной модели ИЖК в России необходим ряд институциональных изменений в системе ИЖК. Во-первых, необходимо включение в нормативно-правовую базу законодательного акта, создающего и регламентирующего деятельность ссудно-сберегательной кассы (ССК) и определяющего поведение участников рынка в новой модели ИЖК. Эффективность функционирования строительных-сберегательных касс в России обоснована в диссертационном исследовании Иноземцевой Е.Ю[12], в работе Старковой Н.А. доказана эффективность функционирования модифицированной немецкой модели ИЖК в Российских условиях[53]. Во-вторых, необходимо стимулировать доверие население к нововведенному институту путем осуществления строгого контроля со стороны государства за

деятельностью ССК. Кроме того, по опыту стран развивших систему ИЖК с немецкой моделью ипотечного кредитования для стимулирования заемщиков к использованию механизма стройсберкасс необходимо применение государственных субсидий в виде премиальных выплат на накопления сбережений [37]. Причем, по мере развития рынка ипотеки и накопления заемщиками кредитной истории доля государственного участия будет снижаться. В исследовании В.М. Полтеровича доказано, что эффективность субсидирования рынка ипотеки премиальными выплатами вкладчикам ССК выше, чем субсидирование первоначального взноса или процентных ставок по кредитам.

В настоящее время отмечаются попытки зарождения института стройсберкасс в России. С 2002 года в Государственную Думу РФ вносилось три законопроекта «О строительных сберегательных кассах», но в связи со слабой проработанностью в части взаимосвязи с действующим законодательством и особенностями функционирования кредитной сферы они были отклонены в первом чтении с указанием замечаний на доработку.

В мае 2016 года на рассмотрение в Государственную Думу вновь внесен законопроект в качестве попытки запустить в России ссудно-сберегательную модель ИЖК, за основу которой взята модель, распространенная в странах Восточной Европы.

Согласно проекта закона порядок взаимоотношений субъектов рынка ИЖК в рамках данной модели будет организован следующим образом. Между специализированным банком (ССК) и вкладчиком будет заключен договор накопления сбережений, предусматривающий регулярное внесение строительных сберегательных взносов, а также учитывающий условия и порядок применения материнского капитала и других субсидий. В качестве меры господдержки развития института стройсберкасс предусмотрено начисление премии на годовой прирост (поощряемая часть составляет не более 150000 рублей) вклада в размере 20% от годового прироста. При накоплении минимальной суммы сбережений вкладчик приобретает право на получение

кредита по ставкам ниже рыночных. При этом для ССК выдача кредита при выполнении вкладчиком всех условий договора является обязанностью. В качестве меры безопасности по сохранению финансовой устойчивости ССК будет создавать страховой фонд на возможные потери по доходам, если величина вкладов окажется меньше величины обязательств по выдаче кредитов вкладчикам.

Однако, в законопроекте есть некоторые неуточненные моменты, затрудняющие его принятие. Во-первых, не исключена возможность участия вкладчика одновременно в нескольких ССК, и, как следствие, он претендует на получение премиальных государственных выплат в двойном размере и обходит ограничение размера премии на годовой прирост. Во-вторых, согласно проекту закона премиальные выплаты направляются на лицевые счета вкладчиков, при этом ССК могут размещать эти средства на депозиты в других банках с целью получения дохода. Таким образом, бюджетные средства будут являться «скрытой» формой государственной поддержки банковской сферы, что недопустимо согласно Бюджетному кодексу Российской Федерации.

В настоящем проекте закона исправлены неточности, препятствующие принятию предыдущих проектов закона о ССК. Так, в законе уточнено, что вкладчик имеет право досрочно в любой момент расторгнуть договор накопления сбережений и вернуть вложенные средства и начисленные проценты. При этом, согласно данной формулировке, вкладчик не имеет права претендовать на начисленную премию на сбережения, что приводит к размещению средств населением исключительно с целью накопления, связанного с улучшением жилищных условий.

Кроме того, с 2011 года в Краснодаре, а с 2014 года в Югре Ханты-Мансийского округа региональные власти стали реализовывать программу «Накопительная ипотека», позволяющую взять кредит под проценты ниже рыночных, и получить государственную субсидию, перечисляемую за счет заемщика. В основу данных программ были взяты аналогичные успешно

реализованные программы государственного уровня Германии, Словакии, Австрии, Чехии.

Таким образом, по мнению государства, для решения проблемы доступности жилья необходимо провести институциональные изменения в системе ИЖК. За направлением этих изменений необходимо обратиться к опыту развитых стран, с хорошим уровнем развития системы ипотечного кредитования. Как показала история, большинство стран начинали развивать ипотеку посредством ссудно-сберегательной модели ИЖК с участием господдержки. Исследования и расчеты экономистов о применимости в России различных моделей ипотечного кредитования подтверждают потенциальную эффективность организации модели стройсберкасс в России. Для введения ссудно-сберегательного института лоббируется законопроект «О строительных-сберегательных кассах», в содержании которого однако присутствуют еще некоторые недоработки, которые, вероятно, еще отложат принятие данного закона.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате исследования институциональных факторов, влияющих на развитие системы ипотечного жилищного кредитования, получены следующие выводы.

Система ипотечного жилищного кредитования представлена совокупностью субъектов кредитования, инфраструктуры ипотечного рынка и механизмов ипотечного рынка, обеспечивающей интеграцию финансового, инвестиционного и жилищного рынков.

В мировой практике условно выделяют три модели ипотечного кредитования — одноуровневую, депозитную и двухуровневую. Их объединяет то, что они функционируют на базе объективно обусловленной сущности кредита как экономической категории и системе классических принципов его организации. Основное отличие моделей состоит в схеме привлечения долгосрочных ресурсов в систему ипотечного кредитования. Во всех моделях отведена регулятивная функция государству, однако они различаются по доле участия государства в системе ИЖК.

Система ипотечного жилищного кредитования состоит из финансовых учреждений, таких как страховые компании, банки, пенсионные фонды, участвующие в ипотечном кредитовании, первичного и вторичного рынков недвижимости, государства и нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность всех участников ипотечного кредитования. При этом ответственность за развитие системы ИЖК несет ответственность государство.

На развитие системы ИЖК влияют различные внешние и внутренние факторы, при этом помимо традиционно называемых факторов в рамках данной работы основной упор сделан на исследование влияния факторов институционального характера. К числу институциональных факторов относят приоритетные национальные проекты, реализуемые на федеральном и региональном уровнях, наличие страховых, брокерских организаций, развитие нормативно-правовой базы. По мнению автора, к институциональному

фактору неформального характера можно отнести, например, склонность населения приобретать недвижимость с помощью заемных средств, а формального характера – развитие института секьюритизации ипотечных кредитов и института государственной поддержки системы ИЖК.

Институциональная среда системы ипотечного жилищного кредитования понимается как комплекс взаимосвязанных и взаимодействующих институтов, институциональных актов, соглашений и стандартов, определяющих систему единых ограничений для заемщиков и кредиторов. Автором предложена классификация процессов ипотечного кредитования в институциональной среде системы ИЖК с точки зрения функционально-институционального состава: институты формирования финансовых ресурсов и организационные институты.

Для оценки влияния институциональных факторов на развитие системы ИЖК изучены и адаптированы для системы ипотечного кредитования подходы к оценке влияния таких факторов на систему, с помощью которых сопоставлены институциональные изменения и реакции рынка. Так, по результатам оценки влияния действий властей на состояние рынка ипотечного кредитования как по России, так и по регионам УрФО выявлено, что сокращение выделяемых средств на субсидирование ипотечных жилищных кредитов на практике приводит к снижению общего объема выданных ИЖК, а также вводимые Правительством программы субсидирования ипотечных кредитов в кризисные периоды сдерживают падение рынка ипотеки.

Кроме того, анализ влияния еще одной важной институциональной составляющей системы ИЖК – института секьюритизации – на функционирование рынка ипотечного кредитования позволил сделать несколько выводов.

Во-первых, решение проблем налогообложения операций по секьюритизации в нормативно-правовой базе России является стимулом для развития данного финансового инструмента в России: количество трансграничных сделок стало сокращаться с 2008 года (уточнен порядок

определения налоговой базы на прибыль по операциям с закладными, а также законодательно определено, что операции по передаче прав по обязательствам в денежной форме (договоры займа и кредитные договоры) освобождены от обложения НДС), и они полностью перестали осуществляться с 2010 года.

Во-вторых, становятся явными взаимосвязь и влияние института секьюритизации на рынок ипотечного кредитования. С 2006 года наблюдается активный рост объемов выданных ИЖК (за исключением кризисных провалов ипотечного рынка в 2009 и 2015 гг.), что связано с постепенным снижением ставки рефинансирования ЦБ РФ (2004 г. -16%, 2005 г.-13%, 2006 г. - 12%), а также развитием нового механизма восполнения банками долгосрочных кредитных ресурсов по более низкой стоимости, чем, к примеру, целевые займы.

Автором предложена методика расчета интегрального индекса развития институциональной среды рынка ипотечного кредитования, которая выявила, что показатель комплексной оценки именно нормативно-правовой базы (рост просроченной задолженности и снижение количества ипотечных жилищных кредитов) и финансовой инфраструктуры (снижение объемов секьюритизируемых ИЖК) характеризуется значительным снижением в 2015 году по сравнению с 2014 г. Таким образом, предложенная методика оценки институционального развития системы ИЖК позволяет проследить динамику развития как институциональной среды рынка ипотечного кредитования в целом, так и отдельных институтов исследуемого рынка.

Вместе с тем, так как главной задачей системы ИЖК является обеспечение населения доступным жильем, автором обоснована корректировка методики расчета коэффициента доступности жилья, утвержденной в ФЦП «Жилище», для отражения данным показателем действительной ситуации. Расчеты автора в сравнении со средневзвешенным сроком ипотечного кредитования позволяют сделать вывод о правильности расчета предлагаемого коэффициента с учетом дополнительных выплат по ипотечному кредиту и

расходов домохозяйств, состоящих из 3-х человек, среди которых доход получают двое.

Эволюционный анализ институтов ипотечного кредитования в развитых странах, странах Восточной Европы показал, что развитие массовой ипотеки почти во всех странах начиналось с развития ссудно-сберегательных институтов, которые со временем видоизменялись в более сложные формы (от ссудно-сберегательных кооперативов до ссудно-сберегательных ассоциаций). В ряде работ исследователей (В.М. Полтеровича, О.Ю. Старкова, Е.Ю. Иноземцевой, Н.А. Старковой) продемонстрирована эффективность внедрения в России модели ссудно-сберегательных касс. Для успешной реализации ссудно-сберегательной модели ИЖК в России необходим ряд институциональных изменений в системе ИЖК. Во-первых, необходимо включение в нормативно-правовую базу законодательного акта, создающего и регламентирующего деятельность ссудно-сберегательной кассы (ССК) и определяющего поведение участников рынка в новой модели ИЖК. Во-вторых, необходимо стимулировать доверие населения к нововведенному институту путем осуществления строгого контроля за деятельностью ССК и оказания поддержки вкладчикам в виде премиальных выплат на годовой прирост вклада со стороны государства.

Так, для введения ссудно-сберегательного института в настоящее время лоббируется законопроект «О строительных-сберегательных кассах», в содержании которого однако присутствуют еще некоторые недоработки, которые, вероятно, еще отложат принятие данного закона. Расширенно-открытая модель (действующая сейчас в России) будет способствовать эффективному функционированию вторичного рынка, увеличению числа кредиторов, а модифицированная для российских условий модель немецкой автономии с поддержкой государства позволит повысить способность граждан приобретать жилье за счет повышения доступности ипотечных кредитов по ставкам процента значительно ниже среднерыночных.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Агентство по ипотечному жилищному кредитованию [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.ahml.ru>. (дата обращения: 05.06.2016)
2. Александрова, Н. Г. Анализ рынка ипотечного кредитования в условиях макроэкономической нестабильности / Н. Г. Александрова, Н. Р. Загирова. // Гуманитарные и социально-экономические науки. - 2015. - № 2. - С. 130-133.
3. Балацкий, Е. В., Екимова Н. А. Эффективность институционального развития России: альтернативная оценка // Terra economicus. – 2015. – Т. 13. – №. 4. – С. 31–51
4. Веблен, Т. Теория праздного класса. М.: Прогресс, 1984. С. 201-202.
5. Вовченко, Н.Г.. Литвинова С.А. Применение моделей ипотечного кредитования и схем рефинансирования в России [] / Н. Г. Вовченко, С. А. Литвинова // Финансовые исследования. - 2014. - № 1 (42). - С. 28-35.
6. Волошина, Е.Ф. Институциональные факторы развития экономики региона: дис..канд.экон.наук: 08.00.05/Волошина Елена Федоровна.-Воронеж, 2014.-168 с.
7. Горемыкин, В.А. Ипотечное кредитование [Текст] : учебник /В.А. Горемыкин. -М.: МГИУ, 2007. -368с.
8. Гутник, В.П. Рыночные институты и трансформация российской экономики // Мировая экономика и международные отношения. 1995. № 7. С. 50—64.
9. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебник / под ред. Г. Н. Белоглазовой. -М.: Высш. образование, 2009. -392 с.
10. Егоров Д. Р., Корнейко О. В. Тенденции ипотечного кредитования в Российской Федерации // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. №8-3 С.534-536.
11. Ивакин, И. В. Системы ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) – основа ипотечного рынка России [Электронный ресурс]. - Режим

доступа: <http://www.ipotekasystem.ru/processes/article.php?r=si&id=24> (дата обращения: 05.06.2016)

12. Иноземцева, Е.Ю. Строительные сберегательные кассы в развитии ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации: дис..канд.экон.наук: 08.00.05/ Иноземцева Елена Юрьевна.- Тольятти, 2010.-217 с.

13. Институциональная и эволюционная экономика: учебное пособие / В. В. Вольчик. – Ростов н/Д: Изд-во ЮФУ, 2011. – 228 с.

14. Ипотечное жилищное кредитование: монография [Текст]/ под. ред. И.В. Павловой. -М.: БДЦ-пресс, 2004. - 272 с.

15. Каменецкий, М.И. Ипотечное кредитование на рынке жилья (народнохозяйственный и региональный аспекты)[Текст] / М.И. Каменецкий, Л.В. Донцова, С.М. Печатникова.-М.: Дело и сервис, 2006. -272 с.

16. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности.-М., 1990. - 78 с.

17. Катаева, Ю. В., Максименко И. И. Институциональная структура локальных рынков жилищного строительства региона // Актуальные вопросы экономических наук.-2011.-№22-1.-с.175-180.

18. Козловская, Э. А.Интегральная оценка уровня развития ипотечного жилищного кредитования в регионах Российской Федерации / Э. А. Козловская, А. Н. Савруков // Деньги и кредит. – 2013. – № 10. – С. 39-45.

19. Коростелева, Т.С. Поиск доступных для населения моделей организации ипотечного кредитования в условиях банковского кризиса 2015 г. // Жилищные стратегии. — 2015. — Том 2. — № 1. — с. 53-68.

20. Куликов, А.Г. Концептуальные вопросы развития жилищной сферы и ипотеки в Российской Федерации / А. Г. Куликов // Деньги и кредит. - 2014. - № 8. - С. 43-51.

21. Куликов, А. Г. Развитие ипотечного жилищного кредитования в России: вопросы радикального обновления методологической базы / А. Г. Куликов, В. С. Янин // Деньги и кредит. – 2014. – № 02. – С. 3-13.

22. Литвинова, С.А. Институциональные основы развития ипотечного кредитования в России: дис..канд.экон.наук: 08.00.10/ Литвинова Светлана Алексеевна.- Ростов-на-Дону, 2013.-179 с.
23. Литвинова, С.А. Секьютиризация ипотечных кредитов как форма экономического обеспечения ипотечного кредитования / С.А. Литвинова // Современные исследования социальных проблем. – Красноярск, 2010. – № 3(03).
24. Литвинова, С.А. Ипотечное кредитование: Монография. - Ростов-на-Дону: Scientific magazine "Kontsep, 2014. - 104 с.
25. Логинов, М.П. Теория и методология ипотечного кредитования [Текст]/М.П. Логинов, В.А. Татьянников. Екатеринбург: Изд-во УрГУ, 2005. - 228 с.
26. Лозинская, А.М. Оценка кредитного риска при ипотечном жилищном кредитовании: дис..канд.экон.наук: 08.00.10/ Лозинская Агата Максимовна.- М. – 2015.- 226 с.
27. Макроэкономическое регулирование в условиях Единого экономического пространства / А.И. Лученок [и др.]; под науч.ред. А.И. Лученка ; Нац. Акад.наук Беларуси, Ин-т экономики.- Минск: Беларус. навука, 2013.-243 с.
28. Матыцына, Т.В. Сравнительный анализ современных моделей ипотечного кредитования и возможности применения их элементов в России / Матыцына, Т.В., Муравьева, Е.В. // Экономическая политика хозяйственного роста. - Ростов-на-Дону.- 2014.-№1.- с 5-1
29. Митчелл, У. К. Экономические циклы. Проблема и ее постановка.- М., - 1930. – 63 с.
30. Михайлова, Е. Н. Декомпозиционный анализ процесса ипотечного кредитования: субъекты, объекты, типы и функции моделей взаимодействия/Е. Н. Михайлова, А. В. Аникин // Молодой ученый. — 2015. — №8. — С. 578-582.

31. Мутовин, С.И. Разработка организационных схем и адаптивной стратегии комплексного развития региональной ипотеки: дис..док..экон.наук: 08.00.05/ Мутовин Сергей Игоревич. - М.- 2010.- 203 с.

32. Назаров, П.А. Моделирование влияния институциональной среды на основные макроэкономические показатели.: дис..канд.экон.наук: 08.00.13 / Назаров Павел Александрович.- Москва.- 2016.-237 с.

33. Норт, Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. - М.-1997.- 17 с.

34. Норт, Д. Институты и экономический рост: историческое введение. - THESIS.-М.- 1993. – 71 с.

35. Об утверждении государственной программы Российской Федерации "Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации: Постановление Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. N 323 . - Режим доступа: <http://base.garant.ru/70270602/> (дата обращения: 10.06.2016)

36. Полтерович, В.М. Региональные институты модернизации // Экономическая наука современной России.-2011.-№ 4.-с. 8-17.

37. Полтерович, В. М., Старков О. Ю. Стратегия формирования ипотечного рынка в России // Экономика и математические методы. — 2007. — Т. 43, № 4. — С. 3–22.

38. Постановление Правительства РФ от 20.04.2015 № 373: Об основных условиях реализации программы помощи отдельным категориям заемщиков по ипотечным жилищным кредитам (займам), оказавшихся в сложной финансовой ситуации, и увеличении уставного капитала акционерного общества "Агентство по ипотечному жилищному кредитованию. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/document/> (дата обращения: 10.06.2016).

39. Постановление Правительства от 17.12.2010 №1050: О федеральной целевой программе "Жилище" на 2015 - 2020 годы.- Режим доступа: <http://www.consultant.ru/document/> (дата обращения: 10.06.2016).

40. Постановление Правительства РФ от 25.08.2015 №889: О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 17 декабря 2010 г. N 1050.- Режим доступа: [http:// www.consultant.ru/document/](http://www.consultant.ru/document/) (дата обращения: 10.06.2016).

41. Прохорова Д. А. Проблемы и перспективы развития ипотечного кредитования в России // Молодой ученый. — 2015. — №11. — С. 952-955.

42. Разумова, И.А. Ипотечное кредитование [Текст] : учеб. пособие / И.А. Разумова. -СПб. : Питер, 2005. -208 с.

43. Русипотека [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://rusipoteka.ru> (дата обращения: 05.05.2016)

44. Сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru> (дата обращения: 05.06.2016)

45. Сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 05.06.2016)

46. Сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics> (дата обращения: 03.06.2016)

47. Сайт Министерства финансов РФ [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://minfin.ru> (дата обращения: 03.06.2016)

48. Сайт Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии Тюмени [Электронный ресурс]. – Режим доступа:<http://www.to72.rosreestr.ru>. (дата обращения: 03.06.2016)

49. Скогорева, П.А. Проблемы развития ипотечного жилищного кредитования на современном этапе / Скогорева, П.А., Алимова, И.О. // Экономика и управление: проблемы, решения. - 2015. - №10.- с. 13-29.

50. Шилов, М.Е. Совершенствование системы ипотечного жилищного кредитования (на примере Нижегородской области): дис..канд.экон.наук: 08.00.13/ Шилов Михаил Евгеньевич.- Н.Новгород.-2007.-213 с.

51. Современный экономический словарь [Текст] / под ред. Б.А. Райзберга, Л.Ш. Лозовского, Е.Б. Стародубцовой.-2е изд., испр.-М.: Инфра-М, 1999. -479 с.

52. Солодилова, М.Н. Функционирование механизма формирования финансовых ресурсов ипотечного жилищного кредитования в России: дис..канд.экон.наук: 08.00.13 / Солодилова Марина Николаевна.- Самара.- 2014.-215 с.

53. Старкова Н.А. Институциональные основы инвестиционного обеспечения рынка ипотечного кредитования в России: дис..канд.экон.наук: 08.00.10 / Старкова Наталья Анатольевна.- М. – 2008. – 175 с.

54. Стельмашенко, С.В. - Зарубежный опыт и особенности ипотечного кредитования в Российской практике с учетом проблем и перспектив развития.- Развитие теории и практики управления социальными и экономическими системами.- Петропавловск-Камчатский.-2015.-с.13-25.

55. Уильямсон, О. Частная собственность и рынок капитала // ЭКО.- 1993.-№5.-с. 3-9.

56. Файзуллин Т.Н., Развитие рефинансирования ипотечных жилищных кредитов в Российской Федерации на основе модели секьюритизации, дис..канд.экон.наук: 08.00.13 / Файзуллин Тимур Наилевич.- Самара.- 2015.- 213 с.

57. Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ: О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации.- Режим доступа: <http://www.consultant.ru/document/> (дата обращения: 10.06.2016).

58. Федеральный закон от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ: Об ипотеке (залоге недвижимости).- Режим доступа: <http://www.consultant.ru/document/> (дата обращения: 10.06.2016).

59. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ: Об оценочной деятельности в Российской Федерации.- Режим доступа: <http://www.consultant.ru/document/> (дата обращения: 10.06.2016).

60. Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 № 152-ФЗ (с изменениями и дополнениями).

61. Фрейнкман, Л.М. Анализ институциональной динамики в странах с переходной экономикой /Л. М. Фрейнкман, В. В. Дашкеев, М. Р. Муфтяхетдинова – М.: ИЭПП, 2009. – 252 с.:ил. — (Научные труды / Ин-т экономики переход. периода; № 126).

62. Чинаев, Т.В. Формирование российской системы ипотечного жилищного кредитования и ее инфраструктуры, дис..канд.экон.наук: 08.00.13 / Чинаев Тимур Владимирович.- Уфа.- 2007.-178 с.

63. Шилов, М.Е., Совершенствование системы ипотечного жилищного кредитования, дис..канд.экон.наук: 08.00.10 / Шилов Михаил Евгеньевич.- Н.Новгород.- 2007.-196 с.

64. A review of Europe's mortgage and housing markets — 2015 // The European Mortgage Federation. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.hypo.org/Content/default.asp?PageID=401> (дата обращения: 05.12.2015).

65. Barro, R. Determinants of Economic Growth: a Cross-Country Empirical Study //Harvard Institute for International Development Discussion Paper. 1997.N 579.

66. C. Clague, Institutions and Economic Development: Growth and Governance in Less-Developed and Post-Socialist Countries. Johns Hopkins University Press, 1997 – p. 390

67. Danish Covered Bonds Handbook.-Danske Research.-2014. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.danskebank.com/dk/ir/Documents/Other/Danish-Covered-Bond-Handbook-2014.pdf> (дата обращения: 06.12.2015)

68. Denmark.-Financial sector assessment program.-systemic issues in mortgage loans and covered bond finance—Technical note.- International Monetary Fund.-IMF Country Report №14/349.

69. Ivanov, D. G. (2011) The current state of mortgage lending in Russia. Economics, no.7 (46)

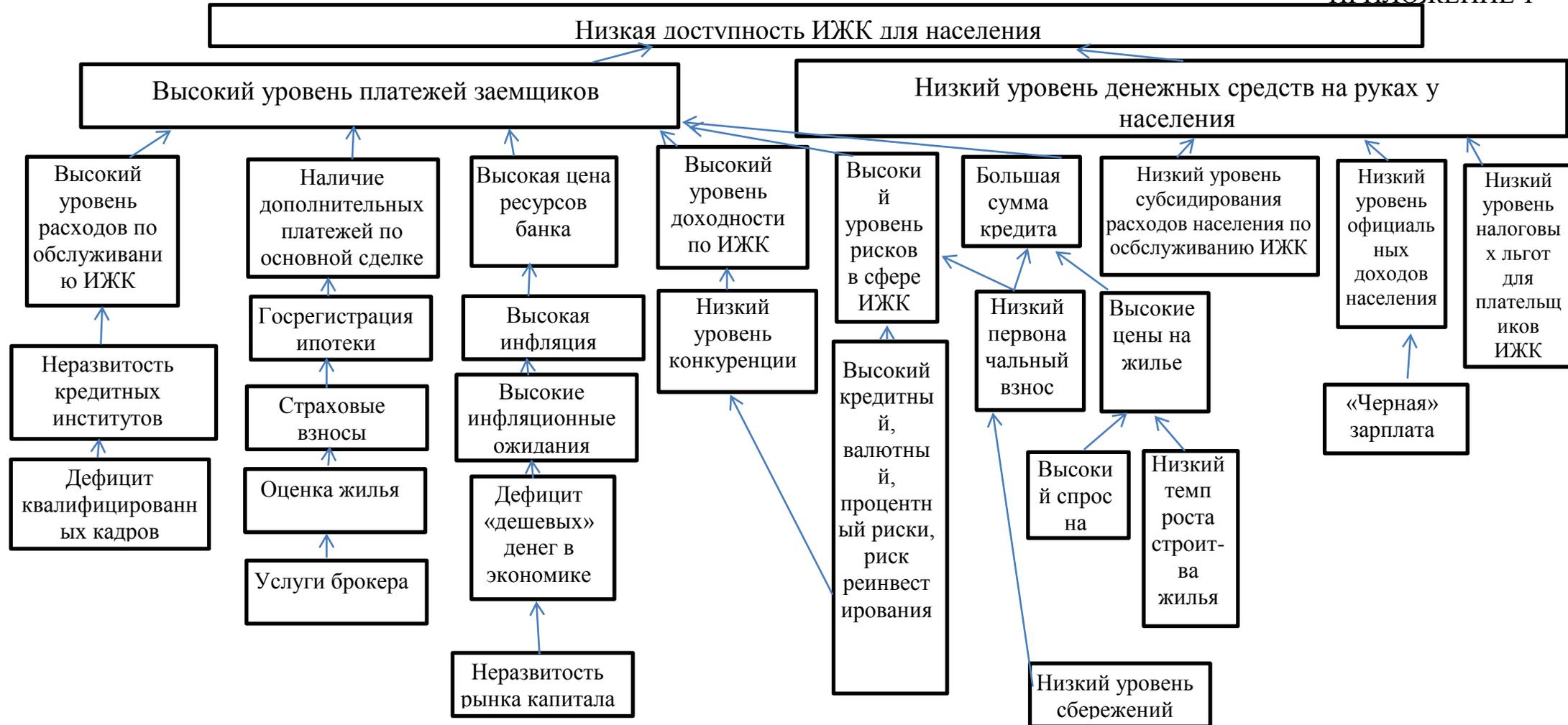
70. Searle, J.R. What is an Institution? // Journal of Institutional Economics.2005. Vol.1. No.1.P. 1-22.

71. Nazarov, L. B. (2012) What affects the development of the residential mortgage market. Banking, no.1.

72. North, D.C. Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge. 1990. P. 40.

73. North, D.C. Structure and Change in Economic History. N.Y., 1981. P.21

74. Olson, M. «The New Institutional Economics: The Collective Choice Approach to Economic Development» in C. Clague et al. (1997)



Макроэкономические факторы, сдерживающие развитие системы ИЖК:  
 несовершенство законодательства, недостаточная информированность и ипотечная грамотность населения, политические  
 риски, нестабильность мирового финансового рынка

Система факторов, сдерживающих развитие системы ИЖК

