

10.8. ИПОТЕЧНЫЙ РЫНОК РОССИИ: ВЕКТОРЫ РАЗВИТИЯ

Клевцов В.В., к.э.н., проректор по учебной работе

Евразийский открытый институт (ЕАОИ)

Рассмотрены тенденции развития ипотечного рынка в современных экономических условиях. Ипотечное жилищное кредитование в последнее время снизило долю своего участия в качестве рыночного источника финансовых ресурсов, уступив место редистрибутивным источникам в форме государственной поддержки через Агентство по ипотечному жилищному кредитованию. Негативной стороной снижения объемов ипотечного кредитования является появление структур в виде инвестиционно-строительных пирамид, часто подрывающих за счет выпуска инородных финансовых инструментов устойчивое развитие ипотечного рынка. В работе предлагаются как индикаторы, так и направления развития ипотечного рынка Российской Федерации.

Современные условия развития социально-экономических процессов характеризуются влиянием финансового кризиса, который представляет собой разбалансировку финансовой системы вследствие преимущественно спекулятивных или монетарных факторов в форме нарушения движения реального и трансфертного капитала. Мировой финансовый кризис тестирует национальные экономические системы на конкурентоспособность. Относительно развития ипотеки в нашей стране можно заметить, что динамика цен на жилье и сужение объема ипотечной денежной массы исчерпали возможности ипотечного кредитования, уменьшив конкурентоспособность данного инструмента в решении проблемы обеспеченности жильем населения.

Ипотечное жилищное кредитование, динамика его основных индикаторов развития является важным направлением в структуре национального проекта «Доступное и комфортное жилье – гражданам России». К проблеме доступности жилья в последние годы проявлен немалый интерес со стороны всех субъектов экономики, а в качестве инструмента решения жилищной проблемы населения и привлечения рыночных (внебюджетных) ресурсов для ее решения принято использовать ипотечный механизм, позволяющий авансировать будущие накопления потенциальных заемщиков, что обусловлено вполне объективными причинами.

- Во-первых, механизмом свертывания программ бесплатного предоставления жилья и переходом к иным механизмам (при привлечении редистрибутивных и рыночных источников финансирования) решения жилищной проблемы на основе развития финансово-кредитных схем приобретения недвижимости.
- Во-вторых, экономической сущностью ипотечного кредитования, представляющего собой источник финансирования строительства и оказывающего существенное влияние на стимулирование спроса на жилье со стороны населения через формирование у него дополнительных возможностей для его приобретения, что играет решающую роль в улучшении благосостояния населения.
- В-третьих, тем, что, несмотря на создание основ функционирования жилищного рынка, доступность приобретения, строительства и найма жилья с использованием рыночных механизмов на практике достаточно низка вследствие недостаточного развития институтов долгосрочного жилищного кредитования, инфраструктуры жилищного рынка, высокого уровня рисков и транзакционных издержек на ипотечном рынке.
- В-четвертых, тем, что результативность ипотечного механизма в значительной степени зависит от того, насколько слаженно сработали различные функциональные комплексы (финансовый, лесопромышленный, жилищно-комму-

нальный, научно-инновационный комплексы, комплекс стройиндустрии и др.) воспроизводственной структуры экономики, вовлеченные прямо или косвенно в процессы создания и реализации жилья населению.

- В-пятых, обрушением американской двухуровневой системы ипотечного жилищного кредитования, нарастанием нестабильности мировой финансовой системы, кризисом ликвидности, охватившим многие страны мира, что, с одной стороны, отодвигает решение задачи формирования рынка доступного жилья, с другой стороны, акцентирует внимание на необходимости тщательно проработанного системного решения поставленной задачи.
- В-шестых, взятым курсом в социально-экономической политике Российской Федерации, базирующейся на таких ее элементах как институты, инвестиции, инновации, инфраструктура, составляющих также, по мнению автора, основу ипотечной системы в современных условиях.

Текущий кризис большинство аналитиков и экспертов связывают с неэффективностью функционирования американской финансовой системы, порожденной ошибками в управлении, принятием чрезмерных рисков через обращение различных видов финансовых инструментов (долговых обязательств (CDO), облигаций выкупного финансирования (LBO), других деривативных инструментов) и другими причинами. Правильно ли это?

Несомненно, что чрезмерные долговые обязательства и возникший в связи с этим риск являются первопричиной формирования кризисных процессов, но нельзя упускать из виду и тот факт, что любой рынок, в том числе и тот, на котором обращаются различные финансовые инструменты, не может функционировать без продавцов и покупателей. Ценные бумаги, выпущенные под обеспечение ипотеки, – это лишь объект, предмет купли / продажи. Действительно, большинство «ядовитых» активов было порождено в главных финансовых центрах, но они были распространены не только в США, а также в других странах с развитой экономикой и экономикой с формирующимися рынками. Субъекты рынков в этих странах часто покупали активы, полностью не понимая профиль их риска. Кроме того, имело место недостаточное количество альтернативных объектов (активов) размещения капитала во всем мире по сравнению с большим количеством доступных источников генерирования прибыли в форме все тех же CDO и LBO.

Помимо этого, сбой в суб-стандартном сегменте ипотеки вызвали также следующие факторы:

- дилемма ценообразование / нормирование капитала;
- информационная асимметричность между заемщиками и кредиторами;
- подобная асимметричность между инициаторами инвестиционного процесса и инвесторами.

Поэтому целесообразно назвать данный финансовый кризис не кризисом американской ипотеки, финансовых инноваций, а кризисом продавцов и покупателей, сосредоточивших в своих руках опасный детонатор кризиса для всего мирового хозяйства.

Решения многих стран в области устранения негативного воздействия мирового финансового кризиса сконцентрировались в области перестройки основ регулирования финансовых рынков, гарантий лучшего макроэкономического управления национальными экономическими системами. Нарастание в последние несколько лет глобальной неустойчивости было главным индикатором растущих рисков, перед которыми не устояла мировая экономика. Национальные причины данных рисков, такие как недостаточные сбережения и возрастающая задолженность в американской экономике,

неэффективный риск-менеджмент, чрезмерно перегретая финансовая сфера, появление ценовых пузырей недвижимого имущества, теперь кажутся очевидными. Фактически многие из макро-корней текущего кризиса находятся в прошлом десятилетии.

- Во-первых, отмеченная асимметрия, характеризующая глобальную финансовую систему. Заметим, что рост потребления в последние годы обеспечивался в основном самой крупной экономикой мира – США. Производственное потребление поддерживалось и стимулировалось финансовыми деривативными инструментами, которые обеспечивали компаниям доступ к финансовым ресурсам под условие будущих продаж, конечное же потребление обеспечивалось развитым кредитным механизмом. Поэтому, с одной стороны, высокий темп развития финансово-кредитной сферы и возникновение финансовых новшеств, сложных финансовых инструментов в некоторых развитых экономиках спровоцировали рост потребительской задолженности посредством доступного внутреннего и внешнего финансирования. С другой стороны, распространяющаяся финансово-экономическая отсталость в некоторых развивающихся экономических системах поощрила рециркуляцию огромного объема сбережений и излишков счета текущих операций платежного баланса в финансирование постоянно растущих дефицитов зрелых экономик.
- Во-вторых, проявившиеся асимметрии в международной денежной системе. С одной стороны, плавающие обменные курсы преобладали среди валют экономически развитых стран, начиная с краха в 1971 г. Бреттон-Вудской валютной системы, который главным образом также происходил из-за неустойчивости мировой экономики. С другой стороны, обменные курсы остались в большей степени управляемыми в развивающихся экономических системах. США управляли большим дефицитом текущего счета платежного баланса, который является источником роста экспорта для других стран, и они в свою очередь приобрели доллары и назвали доллар активом, чтобы финансировать американский дефицит и рост внешней задолженности.
- В-третьих, недостаточная макроэкономическая дисциплина. В некоторых экономических системах макроэкономическая политика не всегда была заострена на вопросах обеспечения среднесрочной стабильности и устойчивости, что усилило внутреннюю и внешнюю неустойчивость и в конечном счете усилило риски в мировой экономике.

США, если рассматривать докризисные результаты реализации жилищной политики (автор полагает, что обрушение американской системы ипотечного жилищного кредитования вызвано не ее «природной дефектностью», а ошибками в управлении столь сложной системой, в которой переплетаются финансовые и инвестиционные потоки), добились хороших результатов в деле обеспечения жильем населения благодаря развитию ипотечного жилищного кредитования. Показателем эффективности работы в направлении развития ипотеки в стране, согласно принятой модели ипотечной системы, в том числе и доступности ипотечных жилищных кредитов для населения является рост объемов их выдачи. В последние годы в РФ наблюдалось развитие ипотечного кредитования: если на 1 октября 2006 г. объем кредитов в рублях на покупку жилья составлял 166 млрд. руб. с долей ипотечных жилищных кредитов 52%, то на 1 октября 2008 г. этот показатель составил 806,6 млрд. руб. с долей ипотечных жилищных кредитов уже 80,4%¹. Вместе с тем, американский кризис, заразивший мировую экономику, повлекший к нарушению устойчивости мировой финансовой системы, имеющий именно ипотечную осно-

ву, притормозил темпы развития и нашей ипотеки. Начиная с 4-й квартала 2008 г. объемы ипотечного жилищного кредитования стали резко снижаться (рис. 1).

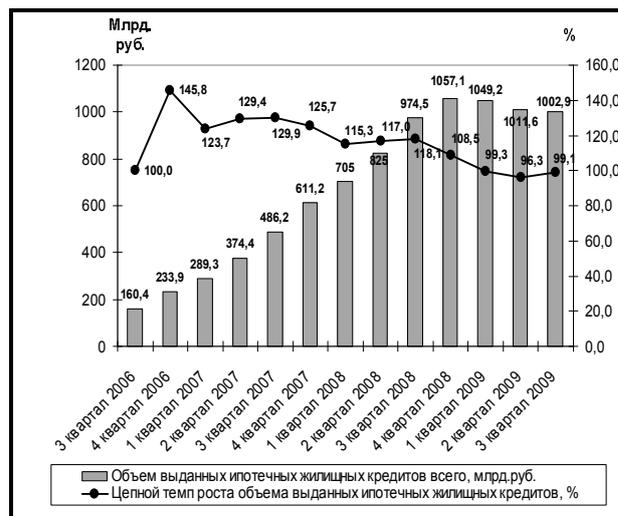


Рис. 1. Динамика рынка ипотеки: объемы и темпы выдачи²

Проблема обеспеченности жильем в условиях финансового кризиса не исчезла, а лишь обострилась. Срочность в решении жилищной проблемы обусловлена высокой степенью износа жилищного фонда и инженерной инфраструктуры, уровнем монополизма поставщиков жилищно-коммунальных услуг, низкой инвестиционной привлекательностью жилищной системы как сферы экономики, и, соответственно, неэффективным функционированием системы жилищного финансирования, обеспечивающей процессы создания и реализации жилья населению за счет рыночных и редиистрибутивных источников финансовых ресурсов, что находит отражение в следующих положениях.

1. В городах наиболее остро проявляются проблемы управления жилищной системой, нарастают социально-экономические противоречия, затрагивающие интересы значительной части всего населения страны. Проблема обеспеченности жильем не является менее острой для пространства крупных городов, вопреки сложившемуся мнению. Напротив, особенности крупного города, проявляющиеся в пространственной и социально-культурной среде, роли в хозяйственной и административно-политической системе, инвестиционный потенциал, сложившаяся практика управления, а также движение населения, модифицируют жилищные рынки, трансформируя жилищную систему в целом, структурно усложняя ее, по-новому ставя перед ней проблемы жилищной обеспеченности, доступности жилья, эффективности жилищного финансирования в целом.
2. Ипотечная система представляет собой в современных условиях сложную многовидовую социально-экономическую систему, для которой необходимо разработать адекватную динамическим изменениям внешней среды методологию ее управления. Это особенно важно, учитывая следующие модификации жилищных рынков: расширение рыночного пространства, усложнение взаимосвязей, структуры, установившихся взаимодействий с элементами территориальной экономики. Представленные модификации выражаются посредством увеличения емкости жилищных рынков и числа их участников, усложнением взаимодействий между ними, их специализацией, диверсификацией и концентрацией, противоречия в жи-

¹ Расчеты автора на основе данных Центрального банка РФ (ЦБ РФ).

² Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

лищной и финансовой политике региональных и местных органов власти и т.д.

3. Эффективное управление ипотечной системой требует создания специальных подходов, базирующихся на выявленных объективных закономерностях развития данной сферы, на обоснованной стратегии и принципах управления с учетом инновационного развития, самоорганизации и саморегулирования.
4. Назрела необходимость в разработке методологии оценки эффективности функционирования ипотечной системы, социальных инвестиций, направляемых на ее развитие.

Решение жилищной проблемы видится автором в подходе, для которого характерно сочетание не только действий свободных рыночных сил, но и государственного, местного регулирования и стимулирования, создания эффективной системы жилищного финансирования и необходимых управленческих структур, законодательного, научного, образовательного, инфраструктурного и статистического обеспечения, прямо или косвенно вовлеченных в процесс создания и реализации жилищного фонда населению. Под системой жилищного финансирования понимаем систему, ориентированную на финансирование приобретения и строительства жилья (в том числе за счет ипотечных жилищных кредитов), государственную поддержку в обеспечении жильем семейств с невысоким уровнем доходов, лишенных возможностей получить ипотечный кредит на рыночных условиях. Другими словами, ипотечный рынок в настоящих условиях играет высокую роль в обеспечении ипотечными ресурсами граждан – потенциальных заемщиков и инвестиционно-строительный комплекс в случае приобретения квартиры на первичном рынке недвижимости.

В целях более детального анализа состояния ипотечного рынка с последующим выявлением направлений его развития, рассмотрим основные его индикаторы в разрезе объема задолженности по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам по итогам 3-го квартала 2009 г.

Таблица 1

ОБЪЕМ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ИПОТЕЧНЫМ ЖИЛИЩНЫМ КРЕДИТАМ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫМ КРЕДИТНЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ ФИЗИЧЕСКИМ ЛИЦАМ ПО СОСТОЯНИЮ НА 1 ОКТЯБРЯ 2009 Г. В РЕГИОНАЛЬНОМ РАЗРЕЗЕ³

Млн. руб.

Показатель	Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам		
	В рублях	В иностранной валюте	Итого
Рф	797 015,2	205 904,1	1 002 919,3
Центральный федеральный округ	173 165,3	143 448,2	316 613,5
Северо-Западный федеральный округ	89 985,5	28 731,3	118 716,8
Южный федеральный округ	66 228,4	7 107,1	73 335,5
Приволжский федеральный округ	151 445,5	11 918,1	163 363,6
Уральский федеральный округ	134 561,5	4 273,0	138 834,5
Сибирский федеральный округ	149 014,4	7 264,4	156 278,8
Дальневосточный федеральный округ	32 614,6	3 162,0	35 776,6

³ Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

При региональном разрезе (табл. 1) хорошо видно, что формирование ипотечной денежной массы обеспечивается, в основном, Центральным федеральным округом (21,7% по рублевым и 69,7% по кредитам в иностранной валюте), Приволжским федеральным округом (19% и 5,8%), Сибирским федеральным округом (18,7% и 3,5%), Уральским федеральным округом (16,9% и 2,1%). Остальные федеральные округа слабо принимают участие в наращивании темпов ипотечного жилищного кредитования, при этом достигнутый уровень показателя – результат, образованный за счет развития ипотеки еще в прошлый, докризисный период.

Анализ статистических данных по жилищному и ипотечному рынкам, состоянию финансово-кредитной системы позволяет констатировать наметившиеся положительные тенденции в части стоимости квадратного метра жилья, объемов и темпов выдачи ипотечных кредитов, величины просроченной задолженности, достигаемых не благодаря, а вопреки, поскольку все это сопровождается воздействием негативных факторов – уровнем средне-взвешенной процентной ставки по кредитам, средне-взвешенным сроком кредитования, требованиями банков к величине первоначального взноса, ослаблением и даже парализацией ипотечных программ, особенно в регионах РФ и т.д. Если по итогам 3-го квартала 2009 г. объем выданных ипотечных кредитов в рублях и иностранной валюте снизился по отношению к данным 2-го квартала на 0,9%, что в свою очередь свидетельствует об уменьшении темпа падения данного показателя, то при рассмотрении структуры ипотечной денежной массы следует отметить прирост в 1% объема выдачи ипотечных кредитов в рублях, сопровождающийся 7%-ным снижением того же индикатора, выраженного в иностранной валюте. Первый положительный результат в темпах выдачи ипотечных кредитов, замеченный после данных за 4-й квартал 2008 г., проходит на фоне падения доли просроченной задолженности по кредитам с 54,5% по итогам 1-го квартала 2009 г. до 32,7% по результатам 3-го квартала того же года (по данным объема ипотечных кредитов в рублях) и с 50,1% до 11,1% (по данным, приведенным в иностранной валюте).

По данным ЦБ РФ и расчетам автора, на 1 июля 2009 г. просроченная задолженность погашается гражданами-заемщиками за счет следующих источников:

- собственных средств (70,7% по рублевым кредитам и 82,9% по кредитам в иностранной валюте);
- вновь выданных ипотечных жилищных кредитов (0,02% и 0,06%);
- средств, полученных от реализации заложенного имущества (0,9% и 1,3%);
- прочих средств (28,3% и 15,8%).

Подобная тенденция к снижению просроченной задолженности также наблюдается Агентством по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) в отношении тех кредитов, которые находятся на сопровождении. Так, доля просрочек по таким кредитам в 3-м квартале 2009 г. снизилась на 0,4% до уровня в 12,1%. На 1 октября 2009 г. объем ипотечных жилищных кредитов, находящихся на сопровождении АИЖК составил 92,4 млрд. руб., или 9,2% от общего объема выданных ипотечных кредитных ресурсов. АИЖК, представляя в своем лице государство в качестве полноценного субъекта ипотечно-инвестиционных отношений с долей участия 30% объема рынка рефинансирования в РФ (по оценкам рейтингового агентства Moody's) посредством приобретения 23% всех выданных кредитов, стало вто-

рым после Сбербанка кредитором, формирующим каркас системы жилищного финансирования и сохраняя за собой на фоне снижения емкости ипотечного рынка ведущую роль на нем в кратко- и среднесрочной перспективе. Обеспечивая приобретение и строительство жилья, с одной стороны, за счет редистрибутивных источников финансирования, АИЖК, с другой стороны, способствует активизации использования заемщиками рыночных источников финансирования посредством принятия на себя части затрат, сопряженных с вхождением и участием в ипотечно-инвестиционном процессе.

Улучшения в развитии ипотечного кредитования наблюдаются и в части качества портфеля АИЖК: во 2-м квартале 2009 г. впервые сократилась короткая просроченная задолженность – 30-90 дней – на 0,8% до уровня 2,6%. Заметим, что еще в 2008 г. АИЖК повысило требования к заемщикам, результаты чего ожидалось к началу 2009 г., однако вследствие проникновения в РФ кризисной «инфекции», они проявляются только к концу года. В отношении кратко- и среднесрочных обязательств АИЖК работает над улучшением платежеспособности граждан-заемщиков, предлагая им, в том числе, реструктуризацию кредитов. Как следствие, данные мероприятия позволяют возвращать заемщиков к обычному графику платежей, а сам кредит теряет статус проблемного обязательства. Вместе с тем, снижение краткосрочной задолженности приобрело негативный «окрас», выраженный через ее старение, поскольку часть задолженности по ипотечным кредитам перешла в хроническую стадию. Доля долгов сроком от 180 дней и выше у АИЖК стремительно растет – с 4,9% по результатам 1-го квартала 2009 г. до 8,5% по итогам 3-го квартала, снижение же задолженности возможно обеспечить только при вхождении в судебные разбирательства.

Относительно ужесточения условий для заемщиков следует особо отметить поворот в обратную сторону тех либерализационных мероприятий, которые проводились в течение последних лет для наращивания ипотечной денежной массы, к условиям 2004 г., когда уровень первоначального взноса составлял 30%. В связи с этим для оживления ипотечного рынка АИЖК берет на себя риски возможной несостоятельности заемщиков путем учреждения страховой компании с целью возмещения банкам разницы между требуемой ими величиной взноса по ипотеке и потенциальным нижним пределом взноса, предлагаемым Агентством на уровне 10%.

К вопросу о развитии рефинансирования ипотечных жилищных кредитов заметим, что финансовый кризис стал индикатором уязвимости формируемой системы жилищного финансирования в части функционирования одного из ее элементов – системы ипотечного жилищного кредитования, сориентированной в основном на приток ресурсов со стороны внешних институциональных инвесторов. Базирование на данном источнике финансовых ресурсов, свидетельствующее о степени вовлеченности российской финансово-кредитной системы в глобализационные процессы, с одной стороны, и недостаточной причастности национальных институциональных инвесторов, обладающих определенным ресурсным потенциалом к участию в процессе создания и реализации жилья населению, с другой стороны, ударило по российскому рынку секьюритизации, приостановив большинство ипотечных программ. Векторы развития ипотечного рынка РФ, по мнению автора, следует

искать в симбиотическом функционировании элементов финансовой политики государства (денежно-кредитной, бюджетной, налоговой, инвестиционной политики), ориентированных на развитие первичного ипотечного рынка и его инфраструктуры, рефинансирования ипотечных жилищных кредитов, рынка ценных бумаг (рис. 2). Формируемая таким образом новая архитектура ипотечного рынка, отвечая основным постулатам Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 г., утвержденной Правительством РФ в начале 2009 г., должна базироваться на технологических, организационных, маркетинговых, финансовых инновациях в области финансирования приобретения и строительства жилья.

Симбиотическое развитие элементов финансовой политики государства и новая архитектура ипотечного рынка должны проявиться:

- во-первых, в возможностях повышения капитализации банков;
- во-вторых, в стимулировании накоплений домашних хозяйств, формирующих финансовый портфель, т.е. совокупность активов, составляющих богатство отдельной семьи и включающий потребительский, накопительный, инвестиционный портфели;
- в-третьих, в конструировании и распространении номинированных в рублях еврооблигаций, обеспеченных платежами по ипотечным кредитам;
- в-четвертых, в усилении национальных институциональных инвесторов, способных формировать спрос на ипотечные облигации, номинированные в рублях, снижать издержки, связанные с заимствованием правовых институтов.

Обеспечение внутренней секьюритизации уменьшит затраты банков на хеджирование валютных рисков, так как по итогам 3-го квартала 2009 г. 58,5% всех ипотечных жилищных кредитов было предоставлено в рублях, что позволит при увеличении емкости ипотечного рынка за счет средств российских институциональных инвесторов снижать издержки на импорт финансовых и связанных с ними услуг.

Определенное снижение объемов ипотечного жилищного кредитования, фиксируемое с 4-го квартала 2008 г., замораживание банками ипотечных программ и соответствующая разбалансировка ипотечного рынка, в условиях кризиса приводит к деформации многих сфер рыночного пространства, возникновению сложных экономических образований – опасных структур в виде инвестиционно-строительных пирамид, основу которых составляют мотивы личного обогащения их создателей. Недостаток кредитных, в том числе ипотечных ресурсов, законодательное ограничение (после вступления в силу Федерального закона №214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве...») привлечения и концентрации финансовых ресурсов предприятиями, формирующими инвестиционно-строительный комплекс, ведет к появлению финансово-кредитных схем приобретения жилья как ответная реакция на происходящие изменения. В свою очередь развитие финансово-кредитных схем приводит к возникновению, усложнению финансовых инструментов, лежащих в их основе, и ориентированных на активизацию механизма привлечения финансовых ресурсов в инвестиционно-строительный комплекс. Обозначенные векторы развития ипотечного рынка помогут устранить негативное воздействие как финансового кризиса, так и механизма экономического спада, встроенного в структуру российской экономики, а индикаторы ипотечного рынка могут стать информационной базой для последующей коррекции и обеспечения гармонизации во взаимодействии элементов финансовой политики государства на симбиотической основе.

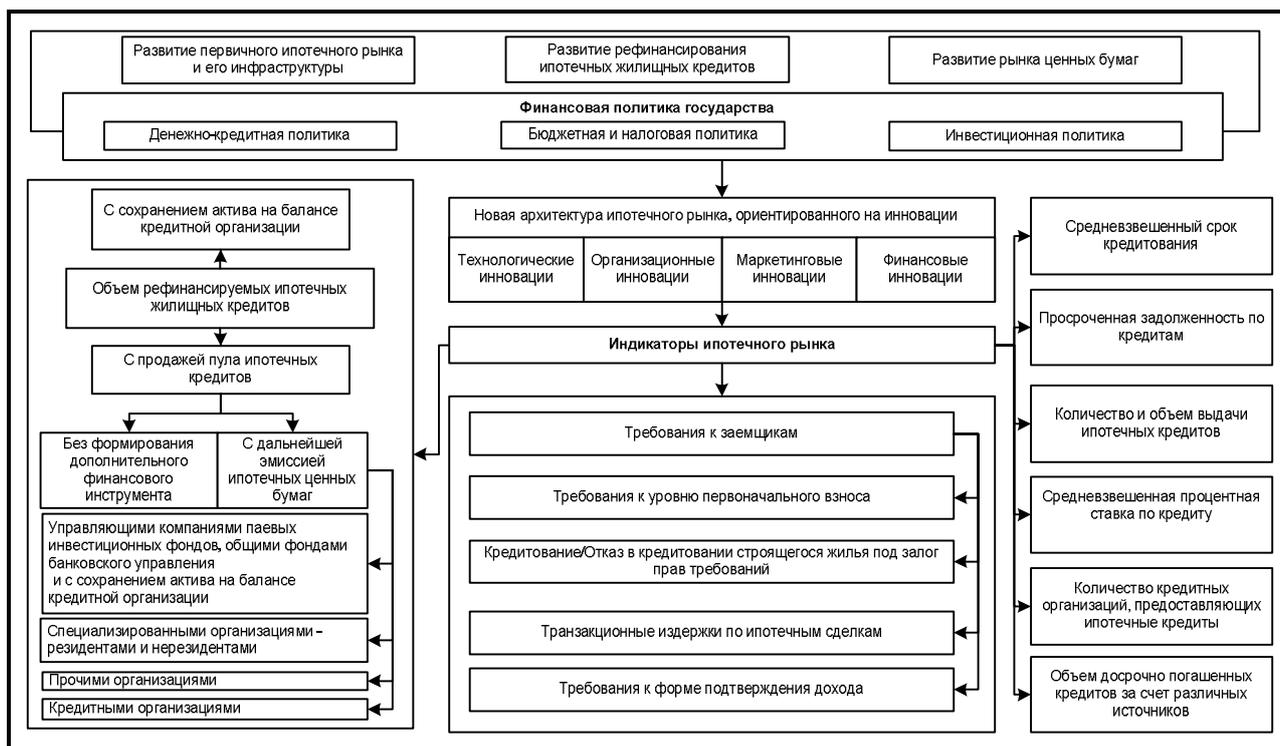


Рис. 2. Индикаторы ипотечного рынка

Литература

1. Об ипотечных ценных бумагах [Электронный ресурс] : федер. закон от 11 нояб. 2003 г. №152-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты РФ [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 дек. 2004 г. №214-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. О Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ [Электронный ресурс] : распоряжение Правительства РФ от 17 нояб. 2008 г. №1662-р. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
4. Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г. [Электронный ресурс]. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
5. Дэвидсон Э. и др. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ [Текст] / Э. Дэвидсон, Э. Сандерс, Л.Л. Вольф. – М. : Вершина, 2007. – 596 с.
6. Клевцов В.В. Вопрос о сущности ипотеки [Текст] / В.В. Клевцов // Экономические науки. – 2008. – №45. – С. 177-182.
7. Клевцов В.В. Инвестиционно-строительная кооперация в системе ипотечного жилищного кредитования [Текст] / В.В. Клевцов // Сибирская финансовая школа. – 2009. – №4. – С. 177-182.
8. Лакхбир Х. Рынки ценных бумаг, обеспеченных ипотекой и активами [Текст] / Хейр Лакхбир. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 508 с.
9. Полтерович В.М. Формирование ипотеки в догоняющих экономиках. Проблема трансплантации институтов [Текст] / В.М. Полтерович, О.Ю. Старков. – М. : Наука, 2008. – 200 с.
10. Разумова И.А. Ипотечное кредитование [Текст] : учеб. пособие / И.А. Разумова. – СПб. : Питер, 2009. – 304 с.
11. Центральный банк РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.

Ключевые слова

Ипотечное кредитование; ипотечный рынок; ипотечная система; жилищное финансирование; финансово-кредитные схемы.

Клевцов Виталий Владимирович

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы исследования обусловлена исключительной важностью кредитной политики государства в сфере ипотечного жилищного кредитования, которая зачастую определяет воспроизводственные процессы в жилищно-строительном комплексе и степень доступности жилья для населения, а также закладывает основы для модернизации национальной экономики в долгосрочной перспективе. В системе ключевых факторов социально-экономического роста одним из приоритетов выступает жилищное строительство. Мультипликативный эффект инвестиций в жилищную сферу проявляется в логической взаимосвязи смежных со строительством видов деятельности, приводит к дополнительным рабочим местам, росту заработной платы и, как следствие, потребительскому спросу. Развитие ипотечного рынка и увеличение объемов ипотечного жилищного кредитования представляет собой важный фактор формирования ресурсной базы компаниями жилищно-строительного комплекса.

Попытки государства в начале реформирования экономики заменить прежнюю систему государственного жилищного финансирования рыночными механизмами приобретения жилья привели к снижению темпов ввода жилья, углублению негативных тенденций в развитии жилищной сферы в целом.

Актуальность работы определяется также необходимостью в изучении тенденций, характерных для ипотечного и жилищного рынков России с тем, чтобы разработать эффективные механизмы повышения доступности жилья и решения столь сложной социально-экономической проблемы.

Научная новизна и практическая значимость. Научная новизна исследования заключается, во-первых, в систематизации факторов, обеспечивающих особую значимость проблеме доступности жилья в современных условиях, где важное место занимает вопрос об экономической сущности ипотечного кредитования как источника финансирования жилищного строительства и инструмента обеспечения спроса на жилье со стороны домашних хозяйств. Во-вторых, в авторской трактовке причин мирового финансового кризиса, который автор определил как кризис продавцов и покупателей финансовых инноваций, и выявлении макро-корневых текущих кризисных процессов. В-третьих, в определении индикаторов ипотечного рынка, его новой архитектуры, базирующейся на технологических, организационных, маркетинговых и финансовых инновациях, а также в особой роли элементов финансовой политики государства (денежно-кредитной, бюджетной, налоговой, инвестиционной политики), развитие которых должно происходить на симбиотической основе, обеспечивая сбалансированность спроса (за счет активизации ипотечного жилищного кредитования) и предложения жилья.

Полученные в исследовании результаты позволяют применить представленные выводы для развития ипотечной системы в Российской Федерации, с учетом сложившихся тенденций развития рынка ипотеки.

Максимова В.Ф., к.э.н., профессор, зав. кафедрой экономической теории и инвестирования, ГОУ ВПО «Московский государственный университет экономики, статистики и информатики»

10.8. RUSSIAN MORTGAGE MARKET: DEVELOPMENT VECTORS

V.V. Klevtsov, PhD, Vice-Rector for Academic Affairs

Eurasian Open Institute (EOI)

Mortgage market development tendencies in the modern economic conditions are considered. Mortgage housing crediting has lowered a participation share in quality of a market source of financial resources recently, having given way redistributive financing source to sources in the form of the state support through Agency on mortgage housing crediting. A negative side of decrease in volumes mortgage crediting is occurrence of structures in the form of the investment and building pyramids often undermining at the expense of alien financial instruments release a sustainable mortgage market development. In the work are offered both indicators, and directions of Russian mortgage market development.

Literature

1. Federal law №152-FZ from 11.11.2003 «About mortgage securities».
2. Federal law №214-FZ from 30.12.2004 "About participation in apartment houses and other real estate objects share building and about some acts modification of the Russian Federation».
3. About the long-term social and economic development Concept of the Russian Federation.
4. Financial market development Strategy of the Russian Federation for the period till 2020.
5. Davidson Э, Sanders Э, Volf L.L., etc. Guide to Mortgage-Backed and Asset-Backed Securities – M: Vershina, 2007. – 596p.
6. Klevtsov V.V. Mortgage essence question // Economic sciences. 2008. №45, p. 177-182.
7. Klevtsov V.V. Investment and building pyramids in Russian housing markets // The Siberian financial school. 2009. №4. p.18-24.
8. Lakhbir Hejr Securitization: Structuring and Investment Analysis. – M: Alpine Business Books, 2007. – 508p.
9. Polterovich V.M., Starkov O.JU. Mortgage formation in catching up economy. A problem of institute's transplantation. – M: Nauka, 2008. – 200p.
10. Razumova I.A. Mortgage crediting: the Manual. – SPb.: Peter, 2009. – 304p.
11. www.cbr.ru

Keywords

Mortgage crediting; mortgage market; mortgage system; housing financing; financially-credit schemes.