

## 10.7. ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ РАЗВИТИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Демченко Н.Л., к.э.н., доцент, заместитель зав. кафедрой банковского дела

*Всероссийская государственная налоговая академия  
Министерства финансов РФ*

Как свидетельствует мировой опыт, формирование рынка ипотечного кредитования представляет собой сложнейшее экономическое образование. Эффективность этого рынка зависит от многих экономических, психологических, юридических, политических факторов. Институты, которые обеспечивают регулирование отношений, возникающих в сфере ипотечного кредитования, весьма сложны и многообразны.

В экономиках разных стран ипотека занимает определенное место. В каждой стране действует свое специфическое законодательство в данной сфере, во многом зависящее от особенностей земельного законодательства (к примеру, в США под ипотекой понимается залог недвижимости только в жилищной сфере) [9]. Во Франции право на непосредственное владение землей принадлежит только потомственным аристократам, все остальные граждане обладают правом аренды земельных участков [13]. Но для всех развитых стран можно выделить общие принципы ипотечной системы:

- принцип специальности его содержание заключается в ведении записей по объектам недвижимости, а не по именам собственников. Объект недвижимости должен быть точно описан и достоверно обозначен, должны быть точно определены доли совладельцев имущества;
- принцип внесения, который заключается в обязательном внесении всего относящегося к объекту недвижимости в поземельные книги или реестры;
- принцип гласности, заключающийся в том, что реестры и поземельные книги должны быть доступны для ознакомления;
- принцип легальности, т.е. все записи имеют строго юридическое значение;
- принцип достоверности, заключающийся в реальности записей в реестрах и поземельных книгах.

Ипотечный рынок выполняет следующий ряд функций:

- коммерческая (получение прибыли);
- ценовая (обеспечение рынка процессом формирования рыночных цен);
- информационная: рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и их участниках;
- регулирующая (рынок утверждает правила и устанавливает приоритеты).

Ипотечный рынок является частью рынка ссудных капиталов, так как объект сделки на этом рынке – ссудный капитал, при этом ипотечный рынок реализует функции рынка ссудных капиталов (аккумулирующая, перераспределительная и т.д.).

Являясь частью рынка ссудных капиталов, ипотечное кредитование имеет свои характерные особенности.

1. Ипотечный кредит – это ссуда под строго определенный залог (обычная банковская ссуда может и не обеспечиваться залогом).
2. Большинство ипотечных ссуд имеет строго целевое назначение. Ссуды используются для финансирования приобре-

тения или постройки как жилых, так и производственных помещений, а также освоения земельных участков.

3. Ипотечные кредиты предоставляются на длительный срок, обычно на 10-30 лет. Благодаря этому растягивается погашение кредита во времени и таким образом уменьшается размер ежемесячных выплат.
4. По сравнению с потребительским кредитом ипотечная ссуда представляет собой достаточно большую сумму.
5. Ипотечный кредит подвергается государственному регулированию.
6. При оформлении кредитного договора используется особый инструмент – закладная, удостоверяющая право временной передачи собственности от должника-заемщика к банку-кредитору в качестве обеспечения оплаты долга (ссуды).
7. Ипотечный кредит позитивно сказывается на развитии реального сектора экономики.
8. Ипотечные кредиты могут обращаться на вторичном рынке [5].

В практике мирового опыта можно увидеть, что формирование рынка ипотечного кредитования представляет собой сложнейшее экономическое образование. Эффективность этого рынка зависит от многих экономических, психологических, юридических, политических факторов. Институты, которые обеспечивают регулирование отношений, возникающих в сфере ипотечного кредитования, весьма сложны и многообразны.

Существует две основных модели организации системы ипотечного жилищного кредитования – это так называемая двухуровневая модель и накопительная. По стране преимущественного формирования этих моделей их также называют американской и немецкой соответственно. Поскольку классификация этих моделей носит условный характер, в одной стране они могут функционировать одновременно. Кроме того, вполне возможны некоторые условные разделения модели в рамках обозначенных, не меняющие, однако, их суть в принципе.

Каждая модель организации системы ипотечного жилищного кредитования включает в себя определенный набор основных элементов, характеристики которых различаются в зависимости от модели. Их сравнительный анализ позволит выявить наиболее приемлемые для современной Российской Федерации подходы к организации системы ипотечного жилищного кредитования, согласующиеся с существующей на сегодня тенденцией развития ипотеки в нашей стране.

Имеет смысл сравнить и сопоставить мировой опыт ипотечного кредитования, присущий развитым западным странам, которые уже давно миновали процесс становления ипотечного рынка [5].

Прежде всего, общим для большинства моделей является первичный ипотечный рынок.

Сегмент общего кредитно-финансового рынка непосредственно охватывает деятельность ипотечных банков по кредитованию конкретных юридических и физических лиц под залог конкретных объектов недвижимости. Основными субъектами первичного рынка являются ипотечный банк (кредитор) и ссудозаемщик, который выступает в роли клиента банка.

Американская двухуровневая модель организации рынка ипотечного кредитования появилась в США по двум основным причинам. Во-первых, ввести единую систему ипотечного кредитования, единые требования к обеспечению путем принятия единого федерального законодательства не представлялось возможным, ввиду того что это затрагивало бы исключительную компетенцию штатов в области законотворчества. Во-вторых, необходимо было с экономической точки зре-

ния стимулировать жилищное строительство после Великой депрессии, а сделать это за счет частного капитала без мощной государственной поддержки также было невозможно.

Поэтому для создания в США общенационального рынка ипотечного кредитования оставался только один способ, а именно за счет экономических механизмов воздействовать на процесс ипотечного кредитования и добиться единообразия сделок по обеспечению ипотечных кредитов с целью использования прав в качестве активов для продажи с целью рефинансирования ипотечных кредиторов.

В результате подобной модели ипотечного кредитования жилищного строительства установлено, что спонсорство правительства абсолютно необходимо, доступность к рынку ценных бумаг имеет решающее значение, ипотека с изменяемой и фиксированной процентной ставкой является оптимальной структурой, ипотечная отрасль – катализатор развития отрасли жилищного строительства, являющейся важным компонентом валового внутреннего продукта (ВВП) страны [1].

Суть двухуровневой американской модели сводится к тому, что ипотечные кредиты, выданные на первичном ипотечном рынке, переуступаются специально созданным агентствам. Эти агентства могут действовать с полученными ипотечными кредитами различным способом: переуступить (передать) их вторичным инвесторам, сформировать из единообразных ипотечных кредитов пулы и продать вторичным инвесторам такие неделимые пулы ипотек или же права участия (доли) в таких пулах, выпустить или разместить ипотечные ценные бумаги. При этом образуется так называемый вторичный ипотечный рынок – сегмент общего кредитно-финансового рынка, в котором происходит формирование совокупного кредитного портфеля ипотечной системы за счет продажи права требования по суду инвестору или за счет трансформации персонифицированных закладных в обезличенные доходные бумаги и размещение их среди инвесторов [4].

Обычно формирование двухуровневой системы возможно при мощной государственной поддержке. Самым значительным результатом подобной поддержки правительства США была организация сильного вторичного ипотечного рынка. Деятельность же созданных правительством агентств обеспечила первоначальные основы создания вторичного рынка, привлечение средств вторичных инвесторов в сферу ипотечного кредитования.

Кроме того, они контролируют и поддерживают вторичный рынок ипотечного кредитования, что в конечном счете оказывает влияние и на условия первоначального ипотечного кредитования. За счет формирования пулов ипотек кредитные риски, не покрытые страховкой, гарантиями, распределяются агентствами между всеми составляющими пул кредитами и соответственно приобретателями частей в пуле.

Механизм двухуровневой модели вторичного рынка ипотечного кредитования весьма сложен и требует огромных затрат на свое содержание, что в свою очередь приносит удорожание кредитных средств для заемщика. Еще один недостаток – это проблема чуткого и эффективного правового регулирования этого механизма.

Европейская одноуровневая модель уже долгое время работает в ряде западно-европейских стран, таких как Дания, Германия, Франция и др. Недавно, например, в Польше, Чехии, Словакии, Венгрии были приняты зако-

ны, направленные на организацию в этих странах одноуровневой системы ипотечного кредитования [1].

Суть одноуровневой системы ипотечного кредитования сводится к тому, что выдавший ипотечный кредит банк самостоятельно рефинансирует ипотечные кредиты за счет выпуска ценных бумаг облигационного типа – закладных листов. Выпуск и обращение закладных листов контролируется и регулируется специальным законодательством. Деятельность эмитентов закладных листов, как правило, законодательно ограничена выдачей ипотечных кредитов и иными операциями, характеризующимися невысокой степенью риска. Выпускать ценные бумаги, именуемые закладной лист, не может ни один эмитент, кроме поименованных в законе. Деятельность ипотечных банков находится под строгим контролем государства и органов банковского надзора. Основными достоинствами такой модели являются:

- дешевизна организации и контроля по сравнению с двухуровневой моделью;
- отсутствие страхования кредитно-финансовых рисков;
- использование услуг рейтинговых агентств;
- отсутствие затрат на выплату агентских вознаграждений обслуживающим кредит банкам и т.п.

Это в итоге значительно снижает стоимость кредита для заемщика. Кроме того, она более проста в законодательном регулировании.

Экономические механизмы рефинансирования при данном кредитовании одинаковы во всех развитых странах. Различаются лишь только организационные подходы. У кредитора, который выдал кредит под залог недвижимости, есть несколько вариантов, как поступить с активом в виде денежных прав требований, обеспеченных залогом недвижимости (ипотечным кредитом).

Прежде всего кредитор может за плату уступить права по ипотечному кредиту третьему лицу. Механизмы такой уступки могут различаться: это может быть договор цессии, купли-продажи ценных бумаг и пр. На вторичном ипотечном рынке США большую часть сделок составляют именно сделки по уступке прав из кредитных договоров. Но такой механизм будет эффективен только при наличии институтов, специализирующихся на «покупке» ипотечных кредитов, формировании ипотечных кредитных пулов и продаже их или их частей инвесторам на вторичном рынке ипотечного кредитования.

Долговременное кредитование населения в экономически развитых странах на покупку жилья стимулировало экономику, способствуя возрождению промышленности, оздоровлению банковской системы, созданию новых рабочих мест. Так, внедрение ипотечных схем позволило выйти из кризиса Канаде и Германии в 1940-1950-х гг., Аргентине и Чили – в 1970-1980-х гг., а также ускорить проведение экономических реформ в десятках других стран.

Во французской системе, к примеру, основное внимание уделяется праву собственности и защите частной жизни граждан, одним из бастионов которой является жилищное. Начиная с XIX в., бурное развитие промышленности, массовое переселение сельских жителей в город, а затем и разрушения, вызванные войнами, вынудили властные структуры разработать чуткую и целенаправленную политику в области строительства и распределения жилья.

Улучшение жилищного фонда достигается благодаря сносу старого жилья без удобств, возведению новых жилых домов и улучшению жилищных условий в уже существующих домах за счет их ремонта и реконструкции.

Политика государственного содействия во Франции определяется на государственном уровне министерством, в ведомстве которого находится жилищное хозяйство и в сотрудничестве с государственными финансовыми учреждениями (государственное казначейство, министерство экономики и финансов). На всей территории государства жилищная политика осуществляется департаментскими и региональными управлениями министерства строительства, которые предоставляют кредиты на строительство жилья на основе ипотеки, разрабатывают планы мероприятий по предоставлению жилья малообеспеченным слоям населения, участвуют в распределении жилищных пособий и в решении задач по благоустройству неблагополучных районов и крупных жилых комплексов.

Почти четверть всей финансовой помощи жилищному сектору во Франции осуществляется в виде налоговых льгот, которые носят стимулирующий или вспомогательный характер. Одной из приоритетных целей является стимулирование приобретения и строительства нового жилья, предназначенного для сдачи внаем.

Финансирование социального и рыночного жилищных секторов во Франции существует в виде двух основных форм бюджетного финансирования социального жилищного сектора. Первая – это субсидирование строительства, т.е. финансовая поддержка, оказываемая властями тем генеральным заказчикам, которые строят жилье для малообеспеченных слоев населения.

Вторая – это личные жилищные пособия или определенная финансовая помощь малоимущим категориям населения с целью облегчить выплату ежемесячной квартирной платы или годовых взносов в погашение кредита.

В Канаде ипотечный кредит предоставляется всему населению, кто имеет стабильный заработок и возможность внести первоначальный взнос в размере 5-25% от стоимости приобретаемого жилья. Предоставляя подтверждающие доходы документы, а также уплату налогов и все кредитные задолженности перед другими организациями, заемщик в течение 1-3 недель получает одобрение и оформляет ипотечный кредит. Обязательным условием также является страхование ипотеки, недвижимости и жизни. Ипотечные кредиты предоставляются по весьма льготной кредитной ставке, так как они, с одной стороны, управляются центральным банком, а с другой стороны – они обеспечены самой недвижимостью в качестве залога.

Базой системы финансирования жилья в США является кредитование жилищного строительства и его покупки. По данным Федеральной национальной ипотечной ассоциации, ежегодный оборот финансирования жилья составляет более 400 млрд. долл. США, а общая сумма неоплаченного кредита на эти цели достигла около 3 трлн. долл. Одним из основополагающих моментов развития ипотеки в США было право граждан на свободное владение, передачу и использование недвижимого имущества. В настоящее время двое из трех американцев живут в своих собственных домах [6].

Современная система внебюджетного жилищного инвестирования в США позволяет эффективно решать жилищную проблему, а американский опыт внебюджетного инвестирования жилищной сферы является основой экономической стабильности и благосостояния нации, побудительной мотивацией к высокоэффективному труду американских граждан. Система за-

ставляет их дорожить работой, высокоэффективно трудиться и повышать свою квалификацию, поскольку многолетний груз кредитных долгов не позволяет расслабиться. Конечно, обратной стороной такой системы является негативный психологический фактор. Заемщику необходимо быть уверенным в завтрашнем дне, в частности в том, что будущие доходы будут достаточными для выплат по ипотечному кредиту. Гарантировать стабильность жизненных устоев не может никто, особенно когда речь идет о длительных сроках кредитования (15-30 лет). Поэтому психологически это очень тяжелый груз ответственности, осознание которого необходимо при принятии решения об участии в долгосрочной ипотечной программе для населения.

К особенностям ипотечного кредитования в США можно отнести долгосрочность ипотечного займа (15-30 лет) и низкую процентную ставку (в среднем 3-4% годовых). [5]. Сумма кредита обычно не выше, чем 80-90% от стоимости заложенной недвижимости, а 10-20% составляет первый взнос, который должен быть внесен из собственных средств покупателя. Что касается ветеранов и малоимущих, то государство гарантирует выдачу льготных ссуд на полную стоимость долга без уплаты первого взноса, что с другой стороны несет скрытую угрозу в случае массовых индивидуальных банкротств.

Вышеуказанные особенности ипотечного кредитования определяют его достаточно низкую ликвидность наряду с высокой степенью риска. Однако ипотечное кредитование на финансовом рынке США обладает достаточной конкурентоспособностью, которая определяется следующими нижеперечисленными факторами.

1. При открытии ссуды под залог недвижимого имущества производится тщательный андеррайтинг. Оценка платежеспособности заемщика базируется на критериях его кредитоспособности: стабильности финансового положения, размера текущих доходов и расходов и т.д.
2. Использование различных форм кредита, в том числе учитывающих инфляционные процессы и движение цен на кредитные ресурсы на финансовом рынке.
3. Обязательное страхование ипотечной задолженности: более 50% ипотечных займов обеспечиваются государственной страховкой, остальные ссуды страхуются частными страховыми компаниями [10].

Свои особенности имеет немецкая накопительная ипотечная система [8].

Для получения ссуды вкладчику необходимо достигнуть минимального срока сбережений, минимального размера сбережения, которые могут составлять соответственно 18 месяцев и от 40% до 50% общей суммы сбережений и могут зависеть от имеющихся в распоряжении банка общих средств. В рамках этого метода распределения выплачивается общая сумма сбережений, то есть сумма, состоящая из собственных сбережений и ссуды, а после распределения ссуда погашается вкладчиком в установленный срок. Поэтому основной характеристикой данной схемы является ее замкнутость. Особенность ее и в том, что банки, использующие эту систему, имеют возможность предоставлять кредиты на более льготных условиях, выплачивая по сберегательным вкладам более низкие проценты, чем средние по рынку [8].

Обобщим следующие преимущества немецкой системы:

- финансирование, не зависящее от состояния рынка капитала;
- процентная ставка устанавливается в самом начале и является очень низкой, поэтому для вкладчика отсутствует риск изменения процентной ставки;

- размер гашения долга ссудодателя точно устанавливается с самого начала;
- в отличие от многих стран, в которых высокие проценты почти парализуют жилищное строительство, низкая процентная ставка по ссуде в рамках германской системы сбережений содействует тому, что размер выплат и в периоды высоких процентов остается вкладчикам по силам.

Относительно высокая последовательность осуществления выплат сберкассами приводит к постоянному развитию жилищного сектора.

Общим показателем для всех вышеуказанных ипотечных моделей выступает сильная и всесторонняя поддержка государством процесса их практического функционирования. Она проявляется как в правовом, лицензионном и финансовом регулировании данной деятельности, так и в предоставлении ей государственных гарантий и обеспечении страхования рисков, налоговых льгот и целевых адресных дотаций. Как свидетельствуют различные источники, реформирование жилищного рынка США может привести к подорожанию кредитов на ипотеку. Национальная ассоциация риэлтеров США (National association of realtors, NAR) опубликовала отчет по объему незавершенных сделок по продаже домов (Pending home sales index, PHSI) в январе 2011 г. Согласно отчету NAR, PHSI на вторичном рынке США в январе 2011 г. снизился на 2,8% по сравнению с декабрем 2010 г. и составил 88,9%. При этом показатель за декабрь 2010 г. был пересмотрен в сторону снижения – до 91,5% против ранее декларированных 91,9%. Аналитики, опрошенные информационно-аналитическим интернет-порталом dailyFX.com, прогнозировали снижение показателя за рассматриваемый период на 2,5% по сравнению с предыдущим месяцем. В годовом исчислении индикатор в отчетном периоде сократился на 1,5%.

В свою очередь объем продаж на вторичном рынке жилья в январе 2011 г. составил 3,56 млн. домов, что немного выше прогноза NAR. В случае, если текущий уровень объема продаж сохранится, то по итогам 2011 г. будет зафиксирован рост данного показателя в 8%.

В региональном разрезе по итогам января 2011 г. были зафиксированы следующие значения PHSI:

- на северо-востоке значение PHSI снизилось на 2,4% до 73,5% по отношению к декабрю 2010 г. и на 3% по отношению к январю 2010 г.;
- на среднем западе значение PHSI составило 78%, снизившись на 7,3% по отношению к предыдущему месяцу и на 3,2% в годовом исчислении;
- на юге значение PHSI составило 97,7%, что на 1,4% выше по отношению к декабрю 2010 г., но на 0,4% ниже в годовом исчислении;
- на западе значение PHSI составило 98,7%, снизившись на 5,2% по отношению к предыдущему месяцу и на 0,9% в годовом исчислении.

При расчете PHSI за 100% принимается средний уровень индикатора в 2001 г., когда NAR впервые представила данные по этому показателю. PHSI является опережающим показателем для рынка жилья и отражает количество подписанных контрактов на покупку-продажу жилой недвижимости, транзакции по которым не завершены. Закрытие сделки, как правило, происходит в течение одного-двух месяцев [3].

Объем разрешений, выданных на новое строительство в Канаде, в январе 2011 г. неожиданно снизился. Согласно данным, опубликованным Statistics of Canada, совокупная стоимость разрешений, выданных на строительство различных объектов недвижимости, в

январе 2011 г. неожиданно снизилась на 5,1% по отношению к предыдущему месяцу как в жилищном, так и в нежилом сегменте. Примечательно, что аналитики прогнозировали увеличение данного показателя на величину 0,7% (табл. 1).

Таблица 1

**ИНДЕКСЫ ИПОТЕЧНОГО  
РЫНКА США (ПО СОСТОЯНИЮ  
НА 9 МАРТА 2011 г. – ИЗМЕНЕНИЕ ЗА МЕСЯЦ,  
БАЗОВЫЙ ПЕРИОД – 16 МАРТА 1990 г.) [5]**

Наименование индекса	Изменение +/-
Объем заявок на ипотечный кредит (MCI)	440,8 ↑
Индекс рефинансирования (refinance index)	2 819,4↑
Индекс покупки (purchase index)	176,8↓
Доля рефинансированных кредитов, %	65,7↓
Выдача кредитов с плавающей ставкой, %	5,6↓

Совокупная величина разрешений, выданных на строительство в нежилом сегменте, снизилась на 13,3%, что явилось третьим подряд и самым значительным снижением, зафиксированным с февраля 2009 г. Объем разрешений на индустриальное строительство «рухнул» в отчетном периоде сразу на 33,5%. Объем разрешений, выданных на строительство коммерческих объектов, увеличился на 1,7%.

Объем разрешений, выданных на строительство объектов в жилищном сегменте, в январе 2011 г. снизился на 0,9%. Значение аналогичного показателя по много-семейным домам снизилось на 17,5%. Одновременно объем разрешений, выданных на строительство одно-семейных домов, увеличился на 12,2%, достигнув максимального значения с апреля 2010 г.

В целом в январе 2011 г. в шести из десяти провинций было зафиксировано снижение количества разрешений на строительство новых объектов. В частности, максимальное снижение данного показателя было зафиксировано в провинциях Онтарио и Альберта.

Как свидетельствуют данные по крупнейшим мексиканским застройщикам, увеличению их прибыли в 2010 г. во многом способствовало восстановление экономики, которое привело к увеличению объемов продаж недвижимости. Прибыль компании Homex по итогам IV квартала 2010 г. увеличилась до 441,6 млн. песо (35,9 млн. долл.) по сравнению с 206,4 млн. песо в IV квартале 2009 г. Прибыль компании Urbi за IV квартал 2010 г. удвоилась в годовом исчислении и составила 726,5 млн. песо. Одновременно объем продаж Urbi увеличился лишь на 4,2% и составил 4,98 млн. песо (табл. 2).

Таблица 2

**ДИНАМИКА СТАВОК ПО ИПОТЕЧНЫМ  
КРЕДИТАМ В КАНАДЕ [1]**

Длительность периода (по состоянию на начало года)	%		
	Январь 2011 г.	Январь 2010 г.	Январь 2009 г.
1 год	3,28	3,25	3,42
3 года	3,95	3,93	4,02
5 лет	4,55	4,50	4,80

Компания Homex, которая специализируется в основном на строительстве жилья эконом-класса, заявила об увеличении выручки от продаж на 12% (по итогам 2010 г. 6,1 млрд. песо против 5,4 млрд. песо в 2009 г.). Одновременно как Homex, так и Urbi заявили, что в текущем году ожидают увеличения объемов продаж недвижимости по мере восстановления экономики после мирового

финансового кризиса. Дополнительно Nomex планирует в 2011 г. значительно увеличить инвестиции в земельные участки. В частности, эта компания объявила о своем намерении инвестировать порядка 1,7 млрд. песо (141 млн. долл.) в приобретение земельных участков под застройку в Мексике и Бразилии. Более того, в текущем году Nomex планирует получить свободный денежный поток – денежные средства, которыми располагает компания после финансирования всех инвестиций, которые она считает целесообразным осуществить (рассчитывается как чистая прибыль от основной деятельности плюс амортизация минус дивиденды и минус валовые инвестиции). Согласно планам финансового директора Nomex С. Мостезума, величина свободного денежного потока составит 200 млн. песо. Одновременно Nomex планирует поддерживать свою долговую нагрузку на существующем уровне, несмотря на увеличение инвестиций на приобретение земельных участков. По итогам 2010 г. Nomex потратил порядка 885 млн. песо на приобретение земельных участков под застройку, завершив год с резервом в 82,3 млн. кв. м, что эквивалентно 398 590 домов.

Рынок нового жилья во Франции завершил прошлый год на мажорной ноте. Низкие ставки по ипотеке и налоговые послабления привели к тому, что в 2010 г. в стране было куплено практически столько же жилых новостроек, сколько в докризисном 2007 г.

По информации ипотечной компании Athena Mortgages, в 2007 г. во Франции было продано свыше 125 тыс. объектов нового жилья. Согласно данным портала Property Wire, в следующем году этот показатель сократился до 79 тыс. шт. Однако в 2010 г. количество продаж составило 115 тыс. шт. Согласно инициативе властей, французские налогоплательщики могут компенсировать 25% стоимости жилого объекта за счет своих налоговых вычетов. В 2011 г. эта ставка будет снижена до 20%, что позволит иностранцам чувствовать себя более комфортно в «борьбе» с местными покупателями за наиболее популярные объекты, – уверен специалист. Любопытно, что, по данным экспертов международного агентства недвижимости Gordon Rock совместно с международным ипотечным брокером Lowell Finance, в 2010 г. Франция заняла 1-е место в рейтинге европейских стран по доступности ипотечного кредитования для россиян.

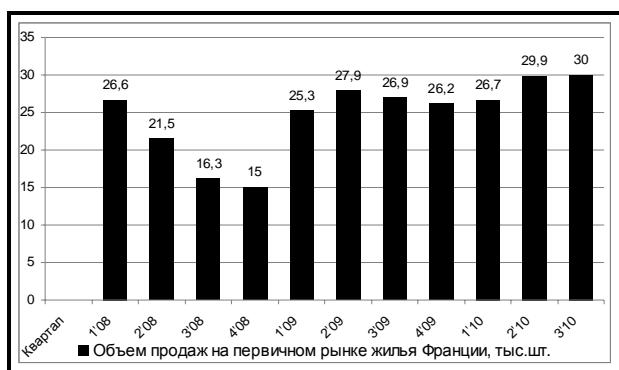


Рис. 1. Объем продаж на первичном рынке жилья Франции, тыс. шт. [1]

Стоит напомнить, что бум французского рынка недвижимости продолжался с 1997 по 2007 г. Всего за девять лет (с 2000-2009 гг.) цены на квартиры во Франции выросли на 110% (в Париже – на 115%). 80% недвижимости во Франции взято ее владельцами в

ипотеку, и почти все закладные выданы под фиксированные процентные ставки. Поэтому во время экономического спада 2008-2009 гг. ипотечный рынок Франции вырос почти на 4% и сегодня является третьим по величине в Европейском союзе (ЕС) после британского и германского.

Рынок недвижимости Германии продолжает расти. Планомерное повышение стоимости аренды недвижимости в Германии делает инвестиции в жилую и коммерческую недвижимость этой страны привлекательными. В частности, в жилом сегменте в 2010 г. наибольший рост арендной платы произошел в Берлине (6%), Гамбурге (5%), Мюнхене (5%) и Дюссельдорфе (3%).

По результатам исследования компании Bulwienda Gesa and WGF, это привлекло внимание инвесторов: объем сделок на рынке жилья в Германии возрос с 3,3 млрд. евро в 2009 г. до 3,8 млрд. евро в 2010 г. В докладе отмечается, что сектор гостиничной недвижимости Германии показал большую доходность, чем в других государствах Евросоюза. Это связано с высоким потоком туристов, которые подняли уровень наполняемости отелей. В 2010 г. объем сделок в этом сегменте практически удвоился по сравнению с 2009 г. и достиг 800 млн. евро. В настоящее время иностранные инвесторы занимают 63% рынка гостиничной недвижимости Германии, в то время как в 2009 г. этот показатель составлял только 21%. Аналитики рынка недвижимости признают успехи Германии в восстановлении экономики и строят оптимистичнее прогнозы для инвесторов. Специалисты Европейской ассоциации инвесторов в нелистингуемые средства недвижимости (INREV) в свою очередь называют немецкий рынок коммерческой недвижимости самым привлекательным в мире.

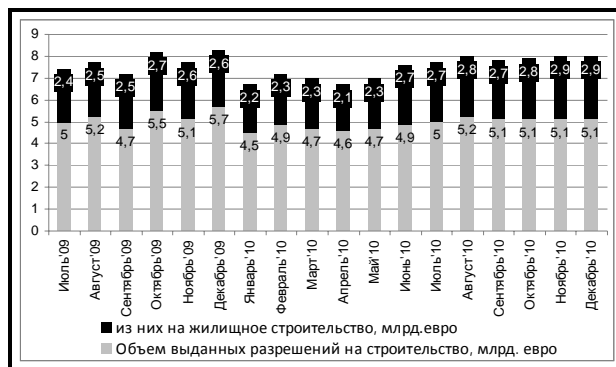


Рис. 2. Динамика рынка жилья в Германии [1]

Банк Northern Rock первым в Британии возобновил выдачу рискованных кредитов. Национализированный три года назад британский банк Northern Rock снова приступил к выдаче рискованных ипотечных кредитов (в размере 90% от стоимости недвижимости). Банк Northern Rock стал первой крупной жертвой глобального экономического кризиса в 2007 г. вследствие своей политики по выдаче ипотечных кредитов. Банк стал печально известен своим комбинированным продуктом Together, в котором сочетались ипотека и потребительский кредит. Сумма кредита по такому продукту могла достигать 125% стоимости недвижимости. В феврале 2008 г. Northern Rock был полностью национализирован британским правительством. В январе 2010 г. британские власти объявили о разделении банка Northern Rock на две части. Одна из них – Northern Rock plc – функционирует как обычный ком-

мерческий банк, ведущий операции по вкладам и выдающий новые кредиты. Вторая компания – Northern Rock Asset Management plc – фактически стала «банком плохих активов», сосредоточив у себя все проблемные ипотечные кредиты, и будет заниматься вопросами возврата государству вложенных в банк средств. В результате финансового кризиса многие британские банки снизили порог выдаваемых ипотечных кредитов до 60-85% от стоимости жилья и ужесточили правила их выдачи. Это прежде всего ударило по тем, кто покупает собственное жилье в первый раз и не обладает достаточной суммой для внесения первоначального взноса. Между тем строгие требования по снижению рисков при кредитовании, введенные правительством Великобритании, недавно были ослаблены, и Northern Rock стал первым британским банком, который после кризиса предложил своим клиентам ипотеку в размере 90% стоимости недвижимости. Данная линейка кредитов имеет более высокую процентную ставку – 5,99% годовых против 2,69% для кредитов на 70% цены жилья, она зафиксирована на период от двух до пяти лет, а затем может быть изменена в соответствии с рыночной конъюнктурой. Несмотря на то, что ряд аналитиков считает подобные кредиты высокорискованным шагом, банк рассматривает их как необходимую меру для повышения капитализации перед ожидаемым в скором времени возвращением банка в частную собственность. Возможными вариантами могут стать продажа активов банка Northern Rock plc новому владельцу (о своем желании уже заявляли такие банки, как Virgin Money или Tesco Bank) или размещение акций на бирже. В первом полугодии 2011 года Northern Rock plc понес доналоговый убыток в размере 140 млн. фунтов.

Ценовому спаду оказались подвержены все типы английского жилья. В январе 2011 г. падение цен в годовом исчислении испытали на себе и двухквартирные дома, и односемейные дома на одну семью, и объекты рядовой застройки, а также квартиры и дуплексы.

Согласно данным земельного кадастра Великобритании, цены на двухквартирные дома в январе 2011 г. были на 1,6% ниже, чем в аналогичном периоде 2010 г., опустившись в среднем до 153 663 фунтов. Отметим, что это наиболее распространенный тип жилья в Великобритании. Односемейные дома за аналогичный период стали стоить на 0,2% меньше, объекты рядовой застройки – на 0,8%, квартиры и дуплексы – на 1,3%. По мнению аналитиков, данные Земельного кадастра считаются наиболее исчерпывающими, несмотря на то, что отстают по времени публикации от других исследований жилого рынка страны.

В целом по стране средняя стоимость жилой недвижимости в январе 2011 г. была на 0,9% меньше, чем в январе 2010 г. Однако относительно декабря 2010 г. этот показатель увеличился на 0,2% [11].

Несмотря на незначительный прирост цен в месячном исчислении, многие аналитики считают, что активность на рынке жилья в ближайшие месяцы будет слабой на фоне высокой инфляции, роста числа обращений за пособием по безработице и сокращения количества одобренных ипотечных займов.

По прогнозам Центра экономических и деловых исследований Великобритании (CEBR), в 2011 г. цены на жилье в стране упадут на 1,7%. В свою очередь главный экономист компании Capital Economics П. Диггл

считает, что этот показатель и вовсе снизится на 10%. Ценового дна рынок недвижимости Великобритании достиг в 2009 г. – за полтора года, начиная с пикового 2007 г., был отмечен спад в 18%. Затем цены немного восстановились, но в 2010 г. вновь было зафиксировано их снижение [8] (рис. 3).

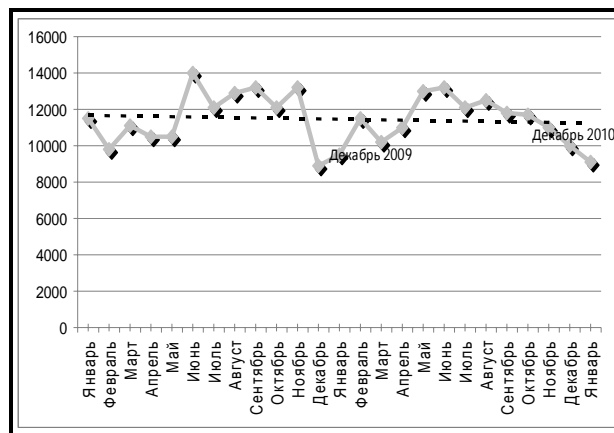


Рис. 3. Объем ипотечного кредитования в Великобритании, млн. фунтов стерлингов в месяц [13]

В Великобритании покупка жилья выгоднее аренды. Арендатор двухкомнатной квартиры в Великобритании платит в среднем на 10% в месяц больше, чем покупатель аналогичной недвижимости. Это связано с тем, что ставки по ипотечным кредитам находятся на низком уровне (5% в год), в то время как арендные платежи достаточно высоки.

По данным исследования ресурса о недвижимости Великобритании Zoopla.co.uk, самая большая разница между ежемесячной арендой и выплатами по ипотечным кредитам зафиксирована в городах Йорк и Бирмингем – 39%. В Йорке средняя стоимость аренды двухкомнатной квартиры составляет 978 фунтов (1,13 тыс. евро) в месяц. За год арендатор заплатит на 3,2 тыс. фунтов (3,81 тыс. евро) больше, чем покупатель такой квартиры. В 12 других городах – Дерби, Реддинг, Мильтон Кейнс, Уолсолл, Халл, Данди, Норидж, Брэдфорд, Престон, Питерборо, Нортхемптон и Ковентри – ежемесячная стоимость аренды превышает выплаты по ипотечным займам на 20%. Даже в Лондоне, где цены на жилье самые высокие в Великобритании, аренда обходится на 14% дороже покупки двухкомнатной квартиры. Только в 13 из 50 городов, данные о которых учитывались в исследовании, ежемесячная аренда жилья дешевле выплат по ипотеке. Тем не менее, аналитики отмечают, что рост ставок по кредитам даже на 1% изменит ситуацию кардинально – в большинстве городов арендовать жилье станет выгоднее, чем покупать.

Дефицит жилья в Гонконге будет наблюдаться еще 20 лет. Перегрев рынка недвижимости специального административного центра Китайской Народной Республики (КНР) привел к тому, что жилье стало недоступным для рядовых граждан. По прогнозам Королевского института оценщиков (RICS), эта тенденция будет продолжаться в течение 20 лет.

Согласно выводам экспертов, в течение ближайших 5-10 лет властям Гонконга необходимо ежегодно выделять столько участков земли, чтобы на них можно было построить 22 тыс. объектов жилья. Однако в настоящее

время количество выделяемой ежегодно земли достаточно для застройки лишь 18,5 тыс. объектов.

Специалисты RICS призывают власти Гонконга проводить регулярный мониторинг потребностей населения в жилье, чтобы на основании полученных данных делать вывод о том, какие типы жилья нужно строить. Необходимо напомнить, что недавно аналитики компании Savills признали жилую недвижимость Гонконга самой дорогой в мире. По данным Savills, высокие цены на жилую недвижимость в Гонконге обусловлены рекордно низкими ставками по кредитам, дефицитом нового предложения и притоком покупателей из материковой части Китая. С начала 2009 г. средняя стоимость жилья в специальном административном центре КНР выросла более чем на 55% [8].

Объем выдачи ипотечных кредитов в Гонконге в январе 2011 г. снизился на 30%. Согласно данным, опубликованным финансовым регулятором Hong Kong Monetary Authority (HKMA), объем выдачи ипотечных кредитов в январе 2011 г. составил 21,7 млрд. HKD (2,78 дол.), что на 30% ниже по отношению к декабрю 2010 г. Объем одобренных кредитов на приобретение новостроек снизился на 100 млн. HKD или на 4,6% по сравнению с декабрем 2010 г. Одновременно аналогичный показатель по вторичному жилью увеличился на 1 млрд. HKD или на 5,3%. Количество одобренных заявок на выдачу кредитов на рефинансирование ранее выданных кредитов снизилось на 1,9 млрд. HKD или на 5,3% по отношению к предыдущему периоду.

Количество заявок на выдачу новых ипотечных кредитов составило 19 474 шт., увеличившись на 35,1% по сравнению с предыдущим месяцем. Объем ипотечной задолженности увеличился на 0,7% и достиг величины в 745,8 HKD. Доля кредитов, выданных по ставке, привязанной к Hong Kong interbank offered bank (HIBOR), в январе 2011 г. увеличилась до 92,2% по сравнению с 90% в декабре 2010 г. Количество кредитов, прошедших реструктуризацию и кредитов, имеющих просроченные платежи, составило 0,04 и 0,01% соответственно [8]. Китайские банки могут выдержать снижение стоимости недвижимости на величину до 30%. Согласно результатам последних стресс-тестов, проведенных регулятором банковской системы КНР – Chinese Bank regulatory Commission (CBRC), китайская банковская система может выдержать снижение стоимости недвижимости на величину до 30%. Дополнительно в данном отчете сказано, что объем задолженности по ипотечным кредитам в 2011 г. увеличится на 15% при увеличении экономики на 8%.

Правительство КНР создает фонд для стабилизации рынка недвижимости. Компания China overseas land & Investment Ltd., которая является девелопером на рынке недвижимости и управляется Министерством строительства КНР, планирует создать фонд в размере 300-500 млн. долл. Его предназначение – стабилизация рынка недвижимости страны.

Планируется, что средства фонда будут инвестированы в коммерческую и жилую недвижимость Китая. Как считает ряд аналитиков, в Китае достаточно быстро растет спрос на недвижимость. Таким образом, с целью недопущения разрастания «пузыря» китайские власти уже достаточно давно ограничивают покупку жилой и коммерческой недвижимости путем налогов, сокращением кредитования и других мер. Тем не менее, цены на землю в стране растут ускоренными тем-

пами. При этом правительство КНР начало реализацию целевой программы по строительству доступного жилья для населения. Планируется, что к концу октября 2011 г. в стране будет построено 10 млн. дешевых домов и квартир. Жилая недвижимость будет предоставляться, в том числе, и на правах доступной по стоимости долгосрочной аренды. В соответствии с планами китайского правительства, к концу 2011 г. в столице страны Пекине будет построено или реконструировано более 200 000 дешевых квартир. Другой крупный город КНР – Шанхай – обзаведется 220 тыс. ед. доступного жилья. В городе Тяньцзинь в 2012 году начнется строительство 12 млн. кв. м недорогой жилой недвижимости, что на 85% больше, чем было построено в 2010 г. В городе Хэфэй провинции Аньхуэй расположатся 23 600 дешевых домов. Этот план серьезно повлияет на частный рынок жилой недвижимости [11].

Подводя итог всему вышеизложенному, можно сделать вывод о том, что для минимизации рисков при осуществлении ипотечного кредитования большая роль должна отводиться правильному выбору кредитных технологий и инструментов, а также видов и форм ипотечного кредитования.

Что касается проблемы адаптации любой зарубежной модели к российским условиям, то прежде всего необходимо учесть емкость отечественного ипотечного рынка (платежеспособный спрос на ипотечные кредиты), особенности нашего законодательства и налоговой системы, а также уровни развития инфраструктуры рынка недвижимости.

## Литература

1. Агентство ипотечного жилищного кредитования [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.ahml.ru>.
2. Ассоциация ипотечных банков Mortgage Banker Association [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.mbaa.org>.
3. Блумберг [Электронный ресурс] : официальный сайт агентства. – Режим доступа: <http://www.bloomberg.com>.
4. Кудрявцев В.Л. Основы организации ипотечного кредитования [Текст] : учеб. пособие / В.Л. Кудрявцев, Е.В. Кудрявцева. – М. : Высшая школа, 2005.
5. Меркулов В.В. Мировой опыт ипотечного жилищного кредитования и перспективы его использования в России [Текст] / В.В. Меркулов. – СПб. : Юридический центр Пресс, 2003.
6. Национальная ассоциация агентов по продаже недвижимости [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.realtor.org>.
7. Национальное агентство жилья Канады [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.schl.ca>.
8. Недвижимость за рубежом [Электронный ресурс] : сайт журнала. – Режим доступа: <http://prian.ru>.
9. Орлова Е.Р. Инвестиции [Текст] / Е.Р. Орлова. – М. : Омега-Л, 2003.
10. Пастухова Н.С. Рекомендации по проведению процедуры оценки вероятности погашения жилищных ипотечных кредитов (андеррайтинг кредитов) [Текст] / Н.С. Пастухова. – М. : Ин-т экономики города, 2003.
11. РИА Новости [Электронный ресурс] : официальный сайт агентства. – Режим доступа: <http://www.ria.ru>.
12. Совет ипотечных кредиторов [Электронный ресурс] : сайт. – Режим доступа: <http://www.cml.org.uk>.
13. Цукерман Г. Недвижимость: зарубежный опыт развития [Текст] / Г. Цукерман, А. Лвард. – М. : Тема, Диамант Меркурий, 1994.

## Ключевые слова

Ипотечный кредит; первичный ипотечный кредит; залог недвижимости; механизм рефинансирования; индекс рефинансирования; индекс покупки.

*Демченко Наталья Леонидовна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Рынок ипотечного кредитования является одним из основных механизмов привлечения денежных ресурсов на цели стимулирования жилищного строительства, улучшения социальных условий. Правильно проводимая политика развития ипотечного кредитования непосредственно способствует общей стабилизации.

Вместе с тем рынки ипотечного кредитования, как показывает опыт зарубежных стран, могут быть источниками масштабной финансовой нестабильности, макроэкономических рисков и социальных потрясений. Особенно проблемными являются рынки, на которых большую долю занимают ипотечные кредиты, предоставленные гражданам с низким уровнем доходов, явившиеся в 2007 году одной из причин мирового кризиса банковской ликвидности.

Актуальность работы определяется необходимостью оценки современного состояния и взаимосвязи жилищного строительства и рынка ипотечного жилищного кредитования.

Автором выявлено, что особенность сложившегося в России подхода к проблеме формирования института ипотеки заключается в попытках применения моделей, работающих исключительно в условиях стабильной экономики, надежной кредитно-финансовой системы, высоко развитого фондового рынка, экономически активного и образованного населения, а также сильной поддержки государства ипотеке. Создание системы ипотечного кредитования и вторичного рынка закладных с учетом накопленного зарубежного опыта, могло бы стать очередным шагом в развитии рыночных отношений в России, а также способствовать укреплению банковской системы страны, развитию сферы жилищного строительства и, следовательно, улучшению жилищных условий населения России в целом.

Работа заслуживает положительной оценки, тема, выбранная автором, весьма актуальна, работа может быть рекомендована к изданию.

*Годин А.М., профессор кафедры «Экономики и управления» Всероссийской государственной налоговой академии Министерства финансов РФ*

## 10.7. DEVELOPMENT OF REAL ESTATE MORTGAGE ABROAD

N.L. Demchenko, Candidate of Economic Science, Senior Lecturer

*All-Russia State Tax Academy*

Due to the world practice formation of the mortgage market represents the most complicated economic system. Efficiency of this market depends on many economic, psychological, legal, political factors. Institutes which provide regulation of the relations arising in sphere of mortgage lending, are rather difficult and diverse.

### Literature

1. V.L. Kudryavtsev, E.V. Kudryavtsev. Bas of the mortgage lending organization: the manual [Text]: V.L. Kudryavtsev, E.V. Kudryavtsev. – M: High School, 2005. p. 64
2. V.V. Merkulov. World experience of mortgage housing crediting and prospect of its use in Russia [Text]: V.V. Merkulov – SPb.: The legal center Press, 2003. p. 294-296.
3. N.S. Pastukhova. Recommendation on carrying out of procedure of an estimation of probability of repayment of housing mortgage loans (credit underwriting) [Text]: N.S. Pastuhova. – M: Fund «City Institute of Economy», 2003. p. 17-19
4. G. Tsukerman, A. Lvard. Real estate: foreign experience of developments [Text]: G.Tsukerman, A.Lvard. – M: Joint-stock company «Theme», Diamant Merkurs, 1994. p. 58.
5. Official site Bloomberg (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www.bloomberg.com – http://www.bloomberg.com/markets/

6. Official site of Agency of mortgage housing crediting, Analytical indicators, (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www. ahml.ru – http:// www.ahml.ru/ru/agency/analytics/
7. Official site of Association of savings and loan associations Mortgage Banker Association (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www.mbaa.org – http://www.mbaa.org/ResearchandForecasts/
8. Official site of RIA Novosti news agency (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]:www.ria.ru – http://ria.ru/trend/banking\_system\_18042011/
9. Official site of National agency of habitation of Canada (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www.schl.ca – http://www.schl.ca/en/co/moloin/index.cfmCanada Mortgage and Housing Corporation/
10. Official site of National association of real estate agents, Analytical indicators (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www. realtor.org – http:// www.realtor.org/research.nsf/htmlarchives/ResearchUpdate052510/
11. Official site of real estate abroad Prian, Analytical indicators, (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www.prian.ru – http://prian.ru/pub/?form [tag] [] =6&form [country\_id] = &form [text] /
12. Official site of Council of mortgage creditors (the Internet version), the Table ... [the Electronic resource]: www.cml.org – http://www.cml.org.uk/cml/publicationsThe Council of Mortgage Lenders/

### Keywords

Mortgage loan; primary mortgage loan; real estate pledge; the refinancing mechanism; refinance Index, purchase Index.