Сергеенков Владимир Владимирович. Регулирование процессов развития рынка жилой недвижимости на основе управления ипотечными рисками : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.05, 08.00.10 Санкт-Петербург, 2007 137 с. РГБ ОД, 61:07-8/3440

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. РОЛЬ ИПОТЕКИ В РАЗВИТИИ РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ 9

1.1 Особенности современного этапа развития рынка жилой недвижимости в России 9

1.2 Анализ зарубежного и отечественного опыта развития ипотеки и ее влияния на рынок жилья 19

1.3 Нормативно-правовая база управления ипотечными рисками и пути ее совершенствования 35

ГЛАВА 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ИПОТЕЧНЫМИ РИСКАМИ 51

2.1 Классификация ипотечных рисков и методы их снижения 51

2.2 Формирование системы управления ипотечными рисками 61

2.3 Современные инструменты управления ипотечными рисками 70

ГЛАВА 3. МОДЕЛИ И СПОСОБЫ УПРАВЛЕНИЯ ИПОТЕЧНЫМИ РИСКАМИ В ЦЕЛЯХ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЖИЛЬЯ 88

3.1 Модели рефинансирования сделок по ипотеке на рынке жилой недвижимости 88

3.2 Стимулирование развития рынка жилья путем минимизации риска сокращения доступности жилья 95

3.3 Схема управления ипотечными рисками на рынке строящегося жилья 104

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 118

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования. В**настоящее время в России в числе первоочередных задач социально-экономического развития стоит задача формирования рынка доступного жилья путем создания условий для сбалансированного увеличения платежеспособного спроса населения на жилье, в том числе с помощью развития ипотечного жилищного кредитования и увеличения объемов жилищного строительства.

Благодаря реализации приоритетного национального проекта «Доступное и комфортное жилье - гражданам России» основной акцент в развитии рынка жилой недвижимости в России сделан на расширении системы долгосрочного ипотечного жилищного кредитования. В целом по России в 2006 году общее количество ипотечных сделок достигло двухсот тысяч, превысив по различным регионам в 2-4 раза показатели 2005 года. Однако, несмотря на вклад национального проекта в активизацию процессов развития рынка жилой недвижимости, остается немало нерешенных проблем. Так, например, в Санкт-Петербурге количество ипотечных сделок по итогам 2006 года достигло 11 081, что вдвое больше соответствующего показателя 2005 года. При этом цена на жилье также выросла более чем на 100 %, нивелировав тем самым достигнутые результаты в сфере повышения доступности жилья. Аналогичную динамику демонстрируют рынки жилой недвижимости в большинстве крупных городов России.

Необходимо отметить, что масштабный рост ипотечного кредитования влечет за собой появление существенных рисков, способных привести к кризисам, как на самом рынке жилой недвижимости, так и в банковской сфере. Ипотечные кризисы могут быть вызваны как резким сокращением предложения квартир в период роста рынка недвижимости, так и снижением стоимости залога в период его стагнации. Ипотечных кризисов не смогли избежать в свое время такие развитые страны, как, например, Япония и

Великобритания, новый виток ипотечного кризиса начался весной 2007 г. в США.

В российских условиях либерализация требований банков к андеррайтингу заемщиков и рост **цен**на **жилье приводит**к значительному снижению качества кредитного портфеля банков. Ажиотажное повышение спроса на жилье в 2006 г. стало причиной невозможности осуществления ипотечных сделок как таковых, что обусловлено постоянной необходимостью пересмотра размера выдаваемого кредита в сторону увеличения или попросту конкурентным преимуществом покупателей с «живыми» деньгами над ипотечными заемщиками. Пример кризиса на американском ипотечном рынке показывает, что «ипотечный бум» может смениться ростом процентных ставок, снижением стоимости ипотечных компаний, массовым дефолтом заемщиков.

Таким образом, исследование влияния ипотеки на развитие рынка жилья и разработка методической базы по управлению ипотечными рисками представляется актуальной задачей, как в научном, так и в практическом плане.

**Степень разработанности проблемы.**Исследованию теоретических и практических проблем развития рынка жилой недвижимости посвящены труды отечественных и зарубежных ученых, в числе которых: Бауэр Е., Васильева Н.В., Горемыкин В.А., Довдиенко И.В., Ершова С.А., Максимов С.Н., Ордуэй. Н., Стерник Г.М., Фридман Дж. и многие другие. Проблемам финансирования строительства жилья, стимулирования предложения на рынке жилой недвижимости, развития ипотеки и иных финансово-кредитных механизмов посвящены труды БузовойИ.А., Бузырева В.В., Гончарова С.Г., Гончарук О.В., Панибратова Ю.П., Попкова В.П., Селюкова В.К., Суворова ГЛ., Чекалина B.C., Чепаченко Н.В., Шопенко Д.В., Южелевского В.К. и др. В их работах рассмотрены подходы к развитию системы ипотечного кредитования в России и зарубежом,

определены базовые механизмы обеспечения населения жильем, исследованы вопросы рефинансирования ипотечных кредитов и методы управления ипотечными рисками. Вместе с тем, проблемы снижения ипотечных рисков в целях развития рынка жилой недвижимости в настоящее время исследованы недостаточно. Управление ипотечными рисками, минимизация их влияния на рынок жилья позволит ускорить реализацию государственных проектов в сфере формирования рынка доступного жилья и окажет позитивное влияние на динамику процентных ставок по ипотечным жилищным кредитам.

Значимость исследуемой проблемы, ее недостаточная методологическая проработанность предопределяют актуальность избранной темы исследования, его цель и задачи.

**Целью исследования**является разработка методических положений и рекомендаций по управлению ипотечными рисками, направленных на регулирование процессов развития рынка жилой недвижимости.

Для достижения указанной цели в диссертационной работе поставлены и решены следующие задачи:

выявление особенностей современного этапа развития рынка жилой недвижимости в России;

анализ зарубежного и отечественного опыта развития ипотеки и ее влияния на рынок жилья;

анализ нормативно-правовой базы управления ипотечными рисками и обоснование путей ее совершенствования;

анализ сущности ипотечных рисков и их классификация;

разработка предложений по формированию системы управления ипотечными рисками;

анализ современных инструментов управления ипотечными рисками;

разработка предложений по совершенствованию системы рефинансирования ипотечных жилищных кредитов;

разработка предложений по стимулированию развития рынка жилья путем минимизации риска сокращения доступности жилья;

разработка схемы управления ипотечными рисками на рынке строящегося жилья.

**Объектом исследования**являются риски, возникающие при проведении операций по ипотеке на рынке жилой недвижимости.

**Предмет исследования**- теоретические и методические основы управления ипотечными рисками в целях развития рынка жилой недвижимости.

**Методологической и информационной базой исследования**являются научные труды, результаты фундаментальных и прикладных исследований современных отечественных и зарубежных специалистов по проблемам развития рынка жилой недвижимости и управления ипотечными рисками. Исследование проводилось с применением общих методов научного познания: наблюдения, сравнения, анализа и синтеза. Для решения поставленных задач в работе использовались методы предметно-логического и функционального анализа, организационного проектирования и регламентации управления, экономико-статистической обработки информации.

Информационной базой исследования послужили официальные статистические отчеты, справочные материалы органов управления и научно-исследовательских институтов, отечественные и зарубежные публикации, материалы конференций и семинаров по исследуемой проблематике.

**Научная новизна исследования**заключается в разработке методических положений и рекомендаций по управлению ипотечными рисками, направленных на регулирование процессов развития рынка жилой недвижимости в целях обеспечения доступности жилья для населения.

В результате исследования получены следующие результаты, имеющие научную новизну:

1. Уточнен и дополнен понятийный аппарат в исследуемой области: дана трактовка понятия ипотечных рисков как финансовых потерь участников сделок по ипотеке и негативных воздействий на процессы развития рынка жилой недвижимости; раскрыто понятие управления ипотечными рисками.
2. Осуществлена классификация ипотечных рисков, позволяющая сформировать адекватную систему управления ими в целях развития рынка жилой недвижимости.
3. Обоснована необходимость системного подхода к управлению ипотечными рисками, разработаны принципы формирования, цель и функции системы управления ипотечными рисками, направленной на регулирование процессов развития рынка жилой недвижимости и обеспечение доступности жилья для населения.
4. Разработана экономико-математическая модель определения доступности жилья с использованием заемных средств, позволяющая фиксировать и прогнозировать ее изменения в зависимости от роста стоимости жилья и изменения доходов граждан.
5. Разработаны рекомендации по совершенствованию действующей модели рефинансирования ипотеки, позволяющие использовать краткосрочные и среднесрочные пассивы для рефинансирования ипотечных сделок.
6. Разработана принципиальная схема взаимодействия участников ипотечных сделок на первичном рынке жилья, особенностью которой является использование ипотечных брокеров, аккредитация застройщиков и объектов строительства,

страхование финансовых рисков, что позволяет минимизировать риски финансирования строящегося жилья.

**Практическая значимость исследования**состоит в разработке конкретных методических рекомендаций, моделей и схем управления ипотечными рисками, которые могут быть использованы органами власти для регулирования процессов развития рынка жилья, а также кредитными организациями, страховыми компаниями, ипотечными брокерами и другими участниками рынка, задействованными в реализации национального проекта «Доступное и комфортное жилье - гражданам России».

**Апробация работы.**Основные положения и результаты исследования докладывались и получили одобрение на научно-практических конференциях, используются в практической деятельности субъектов рынка недвижимости, а также в учебном процессе в Санкт-Петербургском государственном инженерно-экономическом университете.

## Особенности современного этапа развития рынка жилой недвижимости в России

Отправной точкой развития рынка жилой недвижимости в современной России принято считать установление Законом «О собственности в СССР» понятия частной собственности, которое в дальнейшем было законодательно закреплено в отношении земельных участков, зданий, сооружений и жилых помещений. [12]

Проведенные в 1991-2005 годах реформы в жилищной сфере обеспечили коренной поворот от планово-административных методов регулирования к рыночным механизмам при соблюдении принципов обеспечения социальных гарантий в области жилищных прав малоимущим гражданам и иным категориям населения, установленным законодательством Российской Федерации. Право собственности на жилье, а также рынок жилья стали неотъемлемой частью отношений в жилищной сфере.

Кардинальным образом изменилась структура жилищного фонда Российской Федерации по формам собственности, сформирован новый слой собственников жилья как социальная база жилищной реформы. Доля частного жилищного фонда за 1990 - 2004 годы увеличилась с 33 до 73,5 процента, а доля государственного и муниципального жилищного фонда сократилась с 67 до 25,6 процента, из них 20,1 процента составляет муниципальный жилищный фонд [35,39-42]

По оценке, основанной на данных государственной системы регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним, ежегодно осуществляются сделки, в которые вовлечено более 4,5 процента жилых домов и квартир, находящихся в частной собственности, что является существенным показателем в период становления рынка жилья. В последние годы началось активное развитие ипотечного жилищного кредитования. Объем ипотечных кредитов в 2006 году вырос в 4,5 раза до 234 млрд рублей. При этом общая задолженность по всем видам кредитов на покупку жилья, предоставленных кредитными организациями, на 1 января 2007 г. составила 350,2 млрд рублей.

Вместе с тем наряду с указанными положительными результатами преобразований пока не удалось обеспечить существенного улучшения ситуации в жилищной сфере, повысить доступность жилья для населения и обеспечить комфортные и безопасные условия проживания.

Материальная база рынка жилой недвижимости складывалась из двух источников. Первый - это бесплатная приватизация жилья гражданами (рынок первичной приватизации жилья). Второй - это формирование в рамках строительной отрасли и вне ее сегмента коммерческого строительства и продажи объектов (первичный рынок строительства и продажи жилья). В дальнейшем формировался вторичный рынок жилой недвижимости - рынок перепродажи ранее приватизированных или впервые проданных квартир.

Структура и инфраструктура рынка жилой недвижимости, система понятий и терминология складывались в чем-то стихийно. Но при этом активно использовался опыт стран с развитой рыночной экономикой (в первую очередь США, а также Германии, Великобритании, Франции, Австрии и др.), который при разработке законодательной, нормативной, методической базы рынка по возможности адаптировался к реальным условиям переходной экономики России.

Следует обратить внимание на то, что в настоящее время в отечественной литературе еще нет устоявшегося определения рынка жилой недвижимости. Более того, отсутствует и единое мнение в отношении понятия «рынок недвижимости».

Так, в работах российских авторов в том или ином варианте встречается определение, использованное в работе Дж. Фридмана и Н.Ордуэя «Анализ и оценка приносящей доход недвижимости»: «Рынок недвижимости - это определенный набор механизмов, посредством которых передаются права на собственность и связанные с ней интересы, устанавливаются цены и распределяется пространство между различными конкурирующими вариантами землепользования» [95]. Данное определение акцентирует внимание на одной из важнейших функций рынка недвижимости - перераспределении недвижимости между экономическими субъектами путем передачи прав на недвижимость на основе рыночных механизмов взаимодействия спроса и предложения.

Автор настоящего исследования разделяет мнение Максимова С.Н.о том, что данное «определение представляется ... недостаточным для того, чтобы четко идентифицировать объект» [46]. С этой точки зрения, определение рынка недвижимости, предложенное Стерником Г.М. выглядит более подробным: «Рынок недвижимости - сектор национальной рыночной экономики, представляющий собой совокупность объектов недвижимости, экономических субъектов, оперирующих на рынке, процессов функционирования рынка, т.е. процессов производства (создания), потребления (использования) и обмена объектов недвижимости и управления рынком, и механизмов, обеспечивающих функционирование рынка (инфраструктуры рынка)» [156]. Однако и определение Г.М. Стерника, на наш взгляд, не является исчерпывающим, поскольку в нем упущена сущность правоотношений на рынке недвижимости, которую отмечали в своей работе Дж. Фридман и Н.Ордуэй.

## Классификация ипотечных рисков и методы их снижения

Для эффективного управления ипотечными рисками целесообразно провести их классификацию по признаку влияния на развитие ипотеки и рынка жилья с учетом особенностей моделей ипотечного кредитования, получивших наибольшее распространение в России. По нашему мнению, ипотечные риски можно разделить на три категории: фундаментальные риски, присущие самому ипотечному бизнесу; специфические риски, возникающие в процессе реализации той или иной модели ипотечного кредитования и агрегированный риск, в качестве которого предлагаем рассматривать риск снижения доступности жилья:

7. Фундаментальные риски:

1. Макроэкономическая нестабильность.

2. Риски стоимости залога.

3. Риски утраты трудоспособности:

- смерть;

- инвалидность.

4. Имущественные риски:

- риск утраты права собственности;

- повреждение недвижимости.

5. Риск ликвидности.

6. Риск изменения процентных ставок.

7. Кредитный риск.

8. Операционный риск. .

Специфические риски:

1. Риск изменения валютного курса.

2. Риск потерь от дефолтов.

3. Риск досрочного погашения.

4. Риски инвестиционной и коммерческой деятельности ипотечных агентов.

5. Финансовые риски при инвестировании в строительство:

- банкротство или ликвидация застройщика в судебном порядке;

- непригодность построенного объекта жилой недвижимости для проживания, установленная в порядке, предусмотренном действующим законодательством Российской Федерации;

- полное прекращение строительства или остановка строительства объекта жилой недвижимости на срок более 12 месяцев;

- виновные (в форме умысла или неосторожности) действия (бездействия) застройщика, включая мошенничество, кражу, растрату денежных средств, некомпетентность, неосмотрительность или халатность сотрудников застройщика.

III. Интегрированный ипотечный риск - риск снижения доступности жилья.

Риск изменения процентных ставок рыночной процентной ставки, как правило, является следствием изменения уровня инфляции. Для кредитора этот риск заключается в снижении прибыльности операций по ипотечному кредитованию (денежный поток, предусмотренный по договору об ипотеке, из-за роста инфляции оказывается ниже, чем ожидаемый) и несбалансированности активов и пассивов. Кроме того, в случае снижения рыночной процентной ставки возрастает вероятность досрочного погашения кредита заемщиком (он досрочно погашает кредит с целью получения кредита под меньшую процентную ставку).

В классическом ипотечном варианте процент по кредиту фиксирован на весь срок кредитования. Это дает возможность равномерного распределения обязательств заемщика по возврату кредита. Но фиксированный процент оптимален только при относительно низком уровне инфляции. Если же в течение всего срока кредитования с фиксированной процентной ставкой произойдет значительное повышение уровня инфляции, то банк может оказаться неспособным покрыть свои затраты на выдачу кредита.

Для того чтобы застраховать себя от подобного рода явлений, связанных с ростом инфляции, банки стали применять различные варианты кредитов с переменной процентной ставкой. В основном применяется «плавающая» процентная ставка, рассчитанная на базе так называемой ставки LIBOR, т. е. процентной ставки Лондонской международной биржи.

В Англии и Австралии почти все ипотечные кредиты выдаются с плавающей ставкой, а в США доля таких кредитов на рынке составляет порядка 30%.

Хорошо известно, что при нормальной структуре процентных ставок (когда чем дольше срок заимствования, тем выше ставка заимствования) ставка по ипотечным кредитам с «плавающим купоном» существенно ниже, чем по кредитам с фиксированным купоном. Хотя ипотечные кредиты с плавающей ставкой более рискованны для заемщика, т.к. он берет на себя часть риска повышения процентных ставок, этот риск компенсируется более низкой ставкой плавающего купона. И потом у заемщика есть возможность досрочно погасить кредит или рефинансировать его. Существуют также гибридные ипотечные кредиты с плавающей ставкой, у которых в течение начального периода ставка зафиксирована.

Кредитный риск - риск возникновения у кредитора убытков вследствие неисполнения, несвоевременного либо неполного исполнения должником финансовых обязательств перед кредитной организацией в соответствии с условиями договора.

Для кредитора это значит, что он не получит ожидаемых денежных доходов в связи с некредитоспособностью заемщика. При правильном расчете этого вида риска, который можно произвести еще на стадии определения условий кредита и размера регулярных платежей, он не представляет особой опасности для кредитора. Но для этого важна квалифицированная работа тех служб, которые занимаются андеррайтингом, т. е. проверяют кредитоспособность потенциального заемщика.

Для снижения риска неплатежа применяются различные ограничения. Например, отношение месячного платежа заемщика к ежемесячному доходу, который приходится на каждого члена семьи, не должно превышать 25-50%. То же самое касается и отношения суммы кредита к рыночной стоимости залога — не более 70 % и т. д. Все это делается потому, что залог квартиры в России значительно снижает риск невозврата кредита, но не стопроцентно. Это связано с действующим в России гражданским законодательством, в соответствии с которым практически невозможно выселить должников из квартиры, если она является их единственным жильем.

Оценка кредитных рисков тяготеет к определенной формализации и унификации.

Так, в отношении физических лиц часто используются балльные методы оценки их кредитоспособности. В этом случае выделяется группа признаков клиента (пол, возраст, профессия и т.п.), по каждому из которых проставляется соответствующий балл в зависимости от того, к какой категории относится данный человек. Сумма баллов по всем признакам сравнивается с неким критическим значением и в зависимости от результатов сравнения клиент признается либо кредитоспособным, либо некредитоспособным. Какие же проблемы возникают при такой процедуре отбора клиентов?

## Модели рефинансирования сделок по ипотеке на рынке жилой недвижимости

В настоящее время вопросами рефинансирования ипотеки занимается созданная в 1997 году государственная структура - Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК), в задачи которой входит создание условий для развития массового кредитования на основе единых общефедеральных стандартов. Основным уставным направлением деятельности АИЖК является обеспечение ликвидности российских коммерческих банков, предоставляющих долгосрочные жилищные кредиты населению, за счет покупки прав требований по таким кредитам на средства, привлекаемые путем размещения облигаций Агентства на фондовом рынке.

Обще федеральная система рефинансирования по стандартам агентства действует на всей территории России. Агентством аккредитованы 75 региональных оператора и 63 сервисных агента, по федеральным стандартам ипотечные кредиты выдает 122 организации в 67 регионах. Агентством рефинансировано 76114 ипотечных кредитов на общую сумму 47 168 млн. рублей. С 1 октября 2006 года АИЖК снизило процентные ставки по ипотечным кредитным продуктам. В зависимости от срока кредитования и суммы первоначального взноса процентная ставка по ипотечному кредиту составляет от 11% до 14% годовых в рублях.

За все время работы Агентство выпустило 9 серий рублевых облигаций на фондовой бирже ММВБ на сумму 24, 42 млрд. рублей, 8 февраля 2007 года АИЖК разместило на ММВБ девятый выпуск облигаций на сумму 5,0 млрд. рублей. Этот выпуск является самым долгосрочным из выпусков Агентства, его дюрация составляет 5,9 лет. Ставка купонного дохода по итогам конкурса была установлена в размере 7,49% годовых. Спрос на аукционе превысил предложение 2,4 раза. В соответствии с Концепцией развития унифицированной системы рефинансирования ипотечных жилищных кредитов в России (далее - УСР ИЖК), утвержденной Правительством РФ 30 июня 2005 года, на период до 2010 года предусмотрено предоставление государственных гарантий Российской Федерации по заимствованиям Агентства на общую сумму 124 млрд. рублей. На этот объем гарантий Агентство планирует разместить корпоративные облигации [152].

Согласно реализуемой в России Концепции развития УСР ИЖК, основными целями УСР ИЖК, с точки зрения управления ипотечными рисками являются [148]:

стандартизация процедур выдачи, рефинансирования и обслуживания ипотечных кредитов;

АИЖК разработало и внедрило в практику «Стандарты процедур выдачи, рефинансирования и обслуживания ипотечных кредитов и займов» (далее - стандарты АИЖК), которые обеспечивают предпосылки для дальнейшего роста объемов кредитования [155]. В соответствии с этими стандартами в настоящее время выдаются кредиты в подавляющем большинстве регионов Российской Федерации в рамках программы, реализуемой АИЖК. Стандартизация играет важную роль в снижении кредитного риска, создании условий для вторичного рынка ипотечных кредитов и играет первостепенную роль для становления и обеспечения финансовой устойчивости УСР ИЖК. Будущее ипотечного рынка связано с увеличением доли стандартных кредитов в общем объеме ипотечного жилищного кредитования, что предполагает ускорение оборачиваемости капитала, динамичное развитие вторичного рынка ипотечных кредитов и, соответственно, рост объемов ипотечного кредитования в целом. создание условии для снижения процентных ставок в системе ипотечного кредитования и снижение транзакционных издержек в рамках общей тенденции снижения уровня инфляции;

перераспределение рисков участников УСР ИЖК, возникающих в связи с имеющимися различиями в срочности ресурсов, необходимых для направления в ипотечное жилищное кредитование,

В настоящее время АИЖК реализует программу ипотечного жилищного кредитования, основанную на взаимодействии с региональными администрациями и региональными операторами. Банки, предоставляющие ипотечные жилищные кредиты населению, взаимодействуют с региональными операторами, а последние с АИЖК. Каждая из посреднических структур получает свою долю в доходах от кредита, что не способствует снижению процентов по ипотечным жилищным кредитам.