Поляков Вячеслав Анатольевич. Развитие инфраструктуры реализации ипотечных продуктов : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Волгоград, 2006 158 с. РГБ ОД, 61:06-8/4720

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ИПОТЕЧНЫХ ПРОДУКТОВ 11

1.1. Ипотечный продукт в системе ипотечного кредитования 11

1.2. Оценка эффективности реализации ипотечных проектов 46

ГЛАВА 2. ИНФРАСТРУКТУРА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ .69

2.1. Современные модели ипотеки 69

2.2. Мировой опыт развития институтов ипотечного кредитования 95

2.3. развитие институтов банковской ипотеки в России 106

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 128

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

**Введение к работе**

*Актуальность темы исследования*тесно связана с резким распространением ипотечных операций на российском финансовом рынке. В настоящее время ипотечное кредитование является одним из приоритетных направлений развития российской экономики. Правительственные программы, направленные на доступность данного вида кредита для всех слоев населения, расширяют разнообразие ипотечных продуктов. Условия конкурентной борьбы заставляют инвесторов в настоящий момент предлагать на рынке ипотечного кредитования наиболее оптимальные условия договора для тех или иных слоев населения, учитывая не только доходы домохозяйств, но и их возможные расходы. Для самих кредитных организаций при этом должна выполняться требуемая доходность данных операций.

Преобладание в течение долгого времени на российском ипотечном рынке примитивных продуктов, традиционное отношение ипотечного кредитования к слабо развитой отрасли финансов, привели к тому, что в настоящее время трудно найти оптимальную методику разработки ипотечного продукта, удовлетворяющего требованиям спроса и предложения на него.

Практика проведения ипотечного кредитования зачастую показывает несостоятельность существующих принципов и методов формирования продуктов ипотеки. Теоретические исследования такого вида проводились отдельными финансовыми институтами для решения собственных маркетинговых задач. Однако для большинства продавцов ипотечного продукта эти исследования не известны и ими используются, как правило, лишь «ценовые» показатели их продуктов в качестве критерия привлекательности. Теоретические исследования подобного плана проводились в финансовой теории относительно некоторых финансовых

продуктов, не связанных с ипотекой. Использование указанных теоретических выводов при формировании ипотечных продуктов пока не реализовано, хотя именно они позволяют определить методическую основу для разработки ипотечных продуктов.

Таким образом, актуальность диссертационной проблемы обусловлена, во-первых, возросшей конкуренцией ипотечных продуктов на финансовом рынке; во-вторых, отсутствием в финансовой теории комплексного подхода к исследованию проблем разработки ипотечных продуктов; и, наконец, в-третьих, необходимостью развития в России инфраструктуры развития ипотечного рынка.

***Степень разработанности проблемы.***Проблемы ипотечного кредитования, формирования и продажи его продуктов всегда рассматривались как составная часть финансовой теории. Наиболее полно эти вопросы рассмотрены в трудах Ахваледиани Ю., Балабанова И., Бондарева О., Бусова В., Ваксман С, Дестресс М., Довдиенко И., ЗельднерА., Кудрявцева В., Кудрявцевой Е., Логинова М., Лузина И., Минц В., Никитина А., Рыжковой О., Страйк И., Черных Е., Черняк А., Ясеновец И. и др.

Вопросы разработки ипотечного продукта рассматривали Кудашов Е., Луговцева Н., Рогожина И., Туманов А., Слекеничс А., хотя непосредственной методики формирования ипотечных продуктов в экономической литературе предложено не было. Теоретические исследования в данном направлении отражены в трудах Вергановой Е., Горбуновой К., Кудрявцева В., Сазоновой Ю., Синельникова А. и др. В тоже время следует отметить, что у каждого из этих авторов проблема разработки ипотечных продуктов не рассматривается в качестве самостоятельной.

Некоторые аспекты исследования финансовых проектов с использованием различных показателей, в том числе показателя чистой

дисконтированной стоимости, имеются в трудах Ковалева В., Крушвиц Л., Мелкумова Я., Решецкого В., Федотовой М, Четыркина Е., Уотшем Т., Пардамоу К. и др. Выводы этих исследований могут использоваться для теоретического обоснования принципиальных положений по разработке ипотечных продуктов.

Проблемы трансплантации и эволюции институтов ипотечного кредитования представлены в работах Дяченко О. Пальяновой С, Полтерович В, Старкова О. Юнусовой М. и др.

Актуальность, теоретическая и практическая значимость проблемы развития ипотеки обусловили выбор темы диссертационной работы, предопределили ее цель, задачи и структуру.

*Целью исследования*является теоретико-методическое обоснование формирования и реализации ипотечных продуктов и определение важнейших направлений развития инфраструктуры ипотеки в России.

*Задачи исследования:*

рассмотреть сущность ипотечной системы и ипотечного продукта, являющегося основным элементом ее структуры;

разработать методику формирования ипотечного продукта на основе рыночного спроса и предложения;

уточнить методику оценки эффективности покупки ипотечных продуктов домохозяйством;

проанализировать существующие модели ипотеки и определить  
приемлемость их использования в современных российских  
условиях;

исследовать современное состояние инфраструктуры ипотечного  
рынка и выявить необходимые направления его совершенствования  
в связи с реализацией различных моделей ипотеки в России  
*Объектом исследования*является совокупность ипотечных

продуктов, методик их формирования и институтов реализации в России.

*Предметом исследования*стали алгоритмы формирования, оценки и реализации ипотечных продуктов в условиях развивающейся инфраструктуры ипотечной системы.

*Теоретическую основу*исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам функционирования кредитного рынка, создания и реализации ипотечных продуктов, функционирования различных моделей ипотеки, трансплантации и эволюции институтов инфраструктуры ипотечного кредитования.

*Методологическую базу*работы создали методы историко-экономического, логического, сравнительного, статистического анализа, а так же математические методы и метод аналогий.

*Эмпирической базой*исследования стали рекомендации научно-практических конференций; материалы из периодической печати и Интернета, первичные документы ряда кредитных организаций. Доказательность основных положений диссертационной работы обеспечена статистическими и аналитическими сведениями Федеральной службы государственной статистики в РФ. Материалами для рабочих гипотез послужили программные, законодательные, прогнозные разработки органов государственной власти, управления финансами в РФ и субъектах РФ; директивные и нормативные документы Президента РФ и Правительства РФ.

*Положения, выносимые на защиту.*

1. Ипотечная система - обособившаяся в результате эволюции часть кредитной системы, системообразующим элементом и ключевым звеном кольцевой структуры которой выступает ипотечный продукт. *Ипотечный продукт -*это документ (отдельный договор), в котором закреплена совокупность прав и взаимных обязательств продавца и покупателя по поводу формирования и использования денежного фонда приобретения (строительства) жилья покупателю. В зависимости от особенностей

организации отношений между участниками ипотечной системы и жизненного цикла ипотечных процессов ипотечные продукты подразделяются на примитивные, классические и продукты высоких финансовых технологий.

1. Для формирования ипотечных продуктов необходимо количественно оценить ипотечное поле - максимальное количество потенциальных объектов и участников экономических, организационных, правовых, коммуникативных и др. отношений по поводу создания, спроса и предложения ипотечного продукта в конкретном регионе. На основании данных о величине ипотечного поля определяются факторы спроса на ипотечные продукты (уровень дохода и структура расходов домохозяйств), и предложения на ипотечном рынке (доля жилья, которая может быть реализована в кредит и стоимость жилья), и происходит создание оптимального ипотечного продукта, удовлетворяющего целям, задачам и возможностям его покупателя и продавца.
2. Процесс преобразования элементов ипотечной системы, результатом которого является конкретный ипотечный продукт, может быть ориентирован на два направления: на доход домохозяйства -потенциального покупателя ипотечного продукта (финансовый подход) и на ипотечный рынок (маркетинговый подход). В качестве обобщенного показателя, используемого при финансовом подходе для оценки эффективности покупки домохозяйством того или иного вида ипотечного продукта целесообразно применять показатель чистой дисконтированной стоимости ипотечного' проекта. При этом под ипотечным проектом понимается продажа конкретного ипотечного продукта, представленная в виде комплекса взаимосвязанных мероприятий в условиях установленного бюджета и в течение ограниченного периода времени.

4. Существует две основные модели ипотеки: открытая, вариантами  
которой является усеченно-открытая и расширенная открытая, и

автономная сбалансированная. В открытых моделях ипотеки условия кредитования полностью зависят от состояния финансово-кредитного рынка, а в усеченно-открытой модели может иметь место завышение ставок по кредитам при непродолжительных сроках кредитования. В основе автономной сбалансированной модели ипотеки лежит сберегательно-ссудный принцип функционирования, который заключается в том, что совокупный портфель кредитных ресурсов не заимствуется на открытом рынке, а целенаправленно формируется за счет привлечения сбережений будущих заемщиков. Данная модель ипотеки доказала свою эффективность в странах с несовершенной институциональной средой.

5. В настоящее время ипотечный рынок в России развивается от  
усеченно-открытой модели до расширенной открытой. Данная  
трансформация обусловлена появлением соответствующих институтов  
вторичного рынка рефинансирования ипотечных кредитов и развитием  
конкуренции на рынке реализации ипотечных продуктов. Для  
повсеместного внедрения, более, экономически выгодной автономной  
сбалансированной модели ипотеки в России необходимо в первую очередь  
развитие институциональной инфраструктуры - формирования института  
государственной поддержки: сначала в форме премии на

стройсбережения, а по мере развития - в форме субсидирования первого взноса по кредиту.

*Элементы научной новизны работы:*

дополнен понятийный аппарат финансовой теории дефиницией «ипотечный продукт», который является системообразующим элементом системы ипотечного кредитования и ключевым звеном ее кольцевой структуры;

разработана методика формирования ипотечных продуктов на основе спроса и предложения путем количественной оценки ипотечного поля;

показано, что для оценки сравнительной эффективности покупки домохозяйством того или иного ипотечного продукта может быть использован показатель чистой дисконтированной стоимости ипотечного проекта;

доказана необходимость и целесообразность параллельного развития расширенной открытой и автономной сбалансированной модели ипотеки в России;

определено, что современное состояние и направление развития инфраструктуры ипотечного кредитования свидетельствует о создании необходимых условий для реализации расширенной открытой модели ипотеки в Росси, а для широкомасштабного внедрения автономной сбалансированной модели требуется, прежде всего, государственная поддержка первоначально в форме премии на стрйсбережения, а в дальнейшем - в форме субсидирования первого взноса по кредиту.

*Теоретическая значимость*проведенного исследования состоит в приращении научного знания в области теории кредита, содержащегося теоретико-методическом обосновании разработки ипотечных продуктов во взаимосвязи с развитием инфраструктуры их реализации. Понятийный аппарат расширен введенным в оборот автором понятием «ипотечный проект», а также авторскими определениями «ипотечного продукта» и «ипотечного поля».

*Практическая значимость*исследования заключается в том, что теоретические выводы, предложенные методы, практические рекомендации, терминологические коррективы, содержащиеся в работе, могут быть использованы при создании, оценке, мониторинге и корректировке ипотечных продуктов; решении задач выбора наиболее эффективных методов, форм и средств реализации программ ипотечного жилищного кредитования в отдельных регионах и муниципалитетах

России и в целом по стране; совершенствовании законодательной базы ипотечного кредитования на государственном уровне.

***Апробация работы.***Основные положения диссертации получили одобрение в процессе обсуждения на кафедре финансов и кредита Волгоградского государственного университета и были представлены на научно-практических конференциях, проходивших в 2003-2005 гг. в г. Волгограде и Пензе.

***Публикации.***По материалам диссертационного исследования опубликовано 5 работ общим объемом 2,74 п.л.

***Структура работы***определена целью и задачами исследования. Диссертация включает введение, две главы, заключение и список литературы.

Во введении изложены актуальность, объект, предмет и методы исследования, сформулированы его цель и задачи, охарактеризованы теоретическая и эмпирическая базы диссертации, элементы научной новизны работы.

В первой главе «Теоретические и методологические основы формирования и реализации ипотечных продуктов» проводится системный анализ понятия «ипотечный продукт», осуществляется разработка методики формирования ипотечных продуктов с учетом факторов спроса и предложения на основании количественной оценки ипотечного поля, исследуются критерии эффективности реализации ипотечных проектов и приводится методика оценки сравнительной эффективности покупки ипотечных продуктов домохозяйством.

Во второй главе «Инфраструктура ипотечного кредитования» анализируются основные модели ипотеки, определяется возможность и целесообразность их развития в России и рассматривается современное состояние и перспективы развития необходимых для этого институтов инфраструктуры ипотечного кредитования.

## Ипотечный продукт в системе ипотечного кредитования

Формирование системы ипотечного жилищного кредитования является одним из основных направлений современной государственной жилищной политики. Исследование развития ипотеки в России и выявление зависимости преобладания тех или иных ипотечных моделей от экономических процессов, происходящих в государстве, позволяет выявить динамические изменения и преобразования ипотечного продукта со временем. Это в дальнейшем дает возможность прогнозировать продавцам и разработчикам ипотечных продуктов распространение тех или иных форм ипотеки на российском финансовом рынке.

Ипотека (греч. hypotheke - залог, заклад) - сдача в залог земли и другого недвижимого имущества с целью получения денежной ссуды -ипотечного кредита (кредита под закладную). Ипотекой называют и саму закладную - документ, удостоверяющий сдачу имущества в залог, а также на долг по ипотечному кредиту .

По своей сути понятие «ипотека» близко к понятию «залог». Залог является средством обеспечения исполнения заемщиком обязательства перед кредитором: при невозврате в установленный срок суммы заимодатель может компенсировать неоплаченный долг средствами, полученными от реализации заложенного имущества. Залог объектов, непосредственно связанных с землей (здания, сооружения) принято называть ипотекой. В широком смысле «ипотека» означает юридически правовую систему, включающую порядок определения состояния владения недвижимостью и долгов по нему последовательно на каждый конкретный момент2.

Ипотека - полномочия банкира, основанные на залоговом письме, продавать товары, переданные в виде залога по займу. Ипотека - это письменный акт о передаче титула и собственности, но не права на владение, а также права получения платежей по долгу или на реализацию обязательств при условии, что этот акт утрачивает силу после окончательного платежа.

Исключительным свойством ипотеки и лучшей гарантией обеспеченности кредита является право кредитора распорядиться по своему усмотрению недвижимостью заемщика в случае невыполнения им обязательств по возврату ссуд.

Именно это преимущество ипотечного кредита отличает его от других видов долгосрочного кредита. Ипотечный порядок, обеспечивающий сохранность заложенного имущества и стабильность его цены, создает кредитору экономическую базу для долговременного отвлечения кредитных ресурсов без основательных опасений возврата ссуд заемщиками.

Исследуем ипотечную кредитную систему Российской Федерации и определим в ней роль и место ипотечного продукта.

При разработке ипотечного продукта, на наш взгляд, является важным иметь представление о системе ипотечного кредитования, действующей на территории государства. Теоретические основы инструментов формирования продуктов ипотечного кредитования позволяют разработчикам определить оптимальные схемы ипотеки, удовлетворяющие как требованиям покупателей данной услуги, так и продавца.

## Оценка эффективности реализации ипотечных проектов

Несмотря на то, что ипотечное кредитование в последнее время получило определенную поддержку со стороны государства, т.е. становится все более защищенным, это не прибавляет отечественным кредитным организациям иммунитета в конкуренции на внутреннем ипотечном рынке. Сегодня коммерческие кредитные организации должны перестраивать себя и свои продукты, чтобы стать конкурентноспособными. Значительные усилия кредитные организации должны посвящать таким проблемам как разработка и продажа новых кредитных продуктов ипотеки в соответствии со специфическими требованиями в конкретных условиях, реализация ипотечного проекта с ясно определенными целями. Данное обстоятельство ведет к более наглядному восприятию категорий «ипотечный продукт» и «ипотечный проект».

Учитывая системные особенности ипотечного кредитования, рассмотренные нами в п. 1.1., нам видится возможным представить единым и взаимообусловленным процессом, имеющим рыночную ориентацию в виде объединения преобразования так называемых «веществ» системы ипотечного кредитования в ипотечные продукты, составляющие ассортиментную коллекцию кредитной организации, и формирования из таких коллекций отдельных организаций ассортимента продуктов всего ипотечного рынка.

Процесс преобразования на рис. 11 отражает преимущественно продуктовую ориентацию, широко распространенную на так называемом «рынке продавца», который фактически диктует потребителю свою волю. До недавнего времени почти все российские организации, работавшие на ипотечном рынке, существовали в условиях, когда продавцов ипотечных продуктов было относительно мало, и они проводили консолидированную политику, а покупателей, остро нуждающихся в продуктах ипотеки, было относительно много, и они были разобщены. В силу законодательных и других ограничений такая ситуация сохранялась достаточно долго.

## Современные модели ипотеки

Рассмотрим современные модели ипотечного кредитования, действующие на территориях Российской Федерации и зарубежных стран, определим и систематизируем факторы, влияющие на появление и распространение той или иной модели ипотечного кредитования.

Изучение развития зарубежных ипотечных моделей, их адаптация к российским условиям позволит кредитным организациям прогнозировать наиболее оптимальные условия моделирования ипотечных предложений, что для разработчиков ипотечных продуктов обеспечит постановку конкретных целей и задач.

Одним из важнейших инструментов рыночной экономики является ипотечное кредитование, которое в условиях России является наиболее перспективной формой решения жилищной проблемы, естественно, в условиях стабилизации, а затем и роста экономики страны. Следует подчеркнуть, что в мировой практике почти все сделки с недвижимостью совершаются с применением ипотечных кредитов. В этой связи чрезвычайно важно изучение зарубежного опыта для недопущения ошибок в российской практике.

Рассмотрим более подробно наиболее распространенные системы ипотечного кредитования.

Наиболее простой и одновременно наименее совершенной системой ипотечного кредитования следует считать усеченно-открытую модель. Эта модель в основном замыкается в рамках первичного рынка закладных и поэтому схематически может иллюстрироваться следующим образом: см. рис. 18.

Первой принципиальной характеристикой этой модели является то, что совокупная заявка всех клиентов банка на ипотечные ссуды может обеспечиваться банком из произвольных источников, в том числе за счет собственного капитала банка; средств клиентов, находящихся на депозитах; межбанковских кредитов и т.п.

Второй характерной особенностью усеченно-открытой модели является прямая зависимость процентных ставок по ипотечным ссудам от общего состояния экономики страны, которая оказывает существенное влияние на масштаб и активность банков по ипотечному кредитованию в отдельные благоприятные и неблагоприятные периоды.

Изыскивая и привлекая кредитные ресурсы для ипотечных ссуд, банк в данной модели теоретически может вообще не использовать первичные закладные в качестве обеспечения под эти ресурсы. Относительная простота организации ипотечного кредитования на базе усеченно-открытой модели обусловила ее достаточно широкое распространение во многих странах мира, и особенно в развивающихся странах. Однако по той же причине эта модель занимает существенную нишу на рынке ипотечных услуг и в развитых странах, таких как Англия, Франция, Испания, Израиль и др.

На практике при применении данной системы редко ориентируются на какие-либо каноны или стандарты установления основных параметров ипотечных кредитов (продолжительности и стоимости), обычно они устанавливаются каждым ипотечным банком в зависимости от конкретных факторов. Причем в странах, где отсутствуют иные, более развитые модели организации ипотечного кредитования, а рынок ипотечных услуг ограничен, типичным является монопольное завышение ставок по кредитам при относительно непродолжительных сроках ссуд.

Очевидно, что механизм функционирования российской банковской системы в сфере ипотечного кредитования долгое время был близок к усеченно-открытой модели.

Существенно отличается от рассмотренной выше, так называемая, расширенная открытая (американская) или двухуровневая модель (рис. 19, 20). В этой модели основной приток кредитных ресурсов в систему ипотечного кредитования поступает со специально организованного для этой цели вторичного рынка ценных бумаг, обеспеченных закладными на недвижимость.

Реализация данной модели возможна при создании расширенной инфраструктуры ипотечного рынка, как правило, при определенном содействии государства и его частичном контроле за эмиссией ценных бумаг, обращающихся на вторичном рынке.