Шинкарева Ольга Владимировна. Формирование ипотечного жилищного кредитного рынка в современной России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10, 08.00.05.- Москва, 2005.- 209 с.: ил. РГБ ОД, 61 05-8/2929

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические и методологические аспекты ипотечного жилищного кредитного рынка 14

1.1. Социально-экономическая сущность и структура ипотечного жилищного кредитного рынка 14

1.2. Диалектика спроса и предложения на ипотечном жилищном кредитном рынке. Формирование цены на рынке 36

1.3. Виды ипотечных жилищных кредитов и регулирование ипотечного жилищного кредитного рынка 42

Глава 2. Сравнительный анализ современного состояния и направлений развития ипотечных жилищных кредитных рынков в США, Западной Европе и России 49

2.1. Современное состояние и направления развития ипотечного жилищного кредитного рынка в Западной Европе 49

2.2. Современное состояние и направления развития ипотечного жилищного кредитного рынка США 63

2.3. Обобщение практического опыта формирования и развития ипотечного кредитования в России; исторический аспект 75

2.4. Общая характеристика современного российского механизма ипотечного жилищного кредитования 86

Глава 3. Формирование ипотечного жилищного кредитного рынка в современной России 102

3.1. Особенности формирования современного российского рынка ипотечных жилищных кредитов 102

3.2. Программы ипотечного жилищного кредитования в России 115

3.3. Разработка модели ипотечного жилищного кредитования с участием риэлтерской фирмы 125

Заключение 151

Список использованных источников и литературы 159

Приложения 180

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования.

В настоящее время в Российской Федерации идет формирование ипотечного жилищного кредитного рынка. Первичный рынок уже существует и представлен коммерческими банками, ссудо-сберегательными кассами, вторичный же рынок, базирующийся на развитом рынке ипотечных ценных бумаг, еще не сформирован. Это делает актуальным тему процесса формирования рынка ипотечных жилищных кредитов в России.

Среди показателей уровня жизни в стране одним из важнейших является степень обеспеченности населения жилищными условиями. Средняя обеспеченность жильем в России составляет около 20 квадратных метров на человека [109], в то время как в развитых странах эта цифра значительно выше - Франция - 36 квадратных метров, Швеция - 43, США - 65 [70]. При этом в России обеспеченность граждан жильем очень неравномерна - только 11% населения имеет жилье площадью более 20 квадратных метров на человека, около трети населения обеспечено общей жилой площадью менее 9 кв.м на человека. В очередях на улучшение жилищных условий стоят 4,43 миллиона семей, или 8,9 процента населения. За 2003 год улучшили жилищные условия всего 299,3 тысячи семей, т.е. 5,2 процента "очередников". При сохранении имеющегося положения дел для обеспечения жильем только сегодняшних "очередников" потребуется около 20 лет [109].

Коренные преобразования экономического и социального уклада страны повлекли за собой стремительную смену источников финансирования жилья. При административно-командной системе, в плановой экономике жилье строилось государством за счет бюджетных средств; после реформ стали перениматься западные образцы схем финансирования строительства жилья. Однако на Западе стоимость жилья включается в заработную плату, чего не делалось в России.

Отсутствовал опыт частного строительства, не существовало источников финансирования строительства, это привело к резкому сокращению ввода нового жилья. Так, если в 80-х г. XX века в России вводилось больше 60 млн.кв.м жилья ежегодно, то после начала реформ эта цифра снизилась почти вдвое - до 30 с небольшим млн.кв. м в середине 90-х годов. Число семей, получивших жилье и улучшивших жилищные условия за счет государства, значительно снизилось - с почти 1,3 млн. в 90-м году до 0,492 млн. в 1996, 0,229 млн. в 2002 году. Если в 1990 году квартиры получили 14% от числа семей, стоявших на учете на получение жилья, то в 1998-2003 года эта цифра составляла 5%. При этом общая потребность населения в жилье составляет 1 569,8 млн. кв.м, а потребность населения в строительстве нового жилья - 1 291 млн. кв.м. [185]

В настоящее время финансирование жилищного сектора за счет государственных средств невозможно; приобрести жилье путем одноразовой выплаты имеет возможность лишь ничтожно малая часть населения. При такой схеме оплаты квартир платежеспособный спрос на жилье крайне низок. Отсутствие значительного объема покупок жилья влечет за собой отсутствие инвестиций в строительство, следовательно, необходим поиск более рациональных форм и методов повышения финансирования жилищного строительства при ограниченных ресурсах.

Одним из эффективных способов решения этой проблемы является развитие в стране ипотечного жилищного кредитного рынка, который в развитых странах является основой жилищного рынка. Например, в США 89% строительства финансируется за счет ипотечного жилищного кредитования и только 11% - за счет прямых покупок [51, С. 27]. Ипотечное кредитование имеет большое значение в государственной экономической политике. Оно обеспечивает решение ряда социальных проблем, в первую очередь, обеспечение населения жильем, стабильные инвестиции в жилищный сектор, развитие индустрии строительства. Оно увеличивает платежеспособный спрос населения на жилье и позволяет

привлекать к жилищному строительству и производству строительных материалов внебюджетные средства, что обеспечивает взаимосвязь между денежными ресурсами населения, банками, финансово-строительными компаниями и предприятиями стройиндустрии, активизирует инвестиционные процессы в экономике.

Ипотечный жилищный кредитный рынок создает условия становления образа жизни и социальных характеристик отдельных слоев общества, в особенности среднего класса. Залогово-кредитные отношения позволяют населению улучшить жилищные условия, повысить свое благосостояние, изменить качество и образ жизни, оказывающий немаловажное влияние на сознание потребителя и общественные процессы. Это стимулирует человека к повышению эффективности труда и уровня доходов его семьи, следовательно, и к стабилизации и росту экономики в целом. Кроме того, собственник жилья заинтересован в социальной стабильности, что выгодно государству для устойчивого развития экономики.

Опыт США времен Великой Депрессии показывает эффективность ипотечного кредитования. Оно занимало особое место в программе увеличения платежеспособности населения "Нового курса Рузвельта". Кредитно-финансовый жилищный сектор, основанный на стабильных активах, должен стать базисом для создания и мобилизации обновленной инвестиционной жилищно-финансовой системы. Механизм ипотечного кредитования использовался и при восстановлении послевоенной Германии как эффективное средство для вывода экономики из глубокого кризиса. В переходной экономике в России развитие рынка ипотечных жилищных кредитов должно способствовать решению важной социальной проблемы, активизации строительства и развитию финансового рынка. Эффективность ипотечного кредитного рынка в России подтверждена и дореволюционным опытом: в конце XIX - начале XX вв. в стране успешно работал рынок ипотечных кредитов.

Степень научной разработанности проблемы.

Выбор темы обусловлен не только ее актуальностью, но и недостаточной разработанностью в российской литературе. В зарубежных научных изданиях вопросы ипотечного кредитования, как правило, рассматриваются в контексте изучения закономерностей кредитного, финансового рынка, а также при анализе проблематики жилищного сектора - этому посвящены работы X. Вильяма «Финансирование приобретения недвижимости от А до Я», С. Лоу. «Исследование финансовой интеграции на европейских ипотечных рынках», Дж. Каммингса «Недвижимость. Пособие по финансированию», Р. Граттона «Ипотечные ставки растут» и др. В отечественной литературе в последнее время появляется все больше монографий и публикаций, связанных с развитием рынка ипотечных жилищных кредитов, однако в этих публикациях обычно раскрываются лишь отдельные аспекты ипотечного кредитования, уделяется внимание анализу российских проблем и зарубежному опыту ипотечного кредитования. Этим проблемам посвящены исследования Г.А Цылиной «Ипотека; жилье в кредит», А.Н. Ужегова «Квартира в кредит: ипотечная сделка», Меркулова В.В. «Мировой опыт ипотечного жилищного кредитования и перспективы его использования в России», Иванова В.В, «Ипотечное кредитование», Ваксмана С.А. «Ипотечное кредитование и его участники на рынке жилья США», В.К. Гуртова, A.M. Марголина, К.А. Чагая «Проблемы развития ипотечного кредитования жилищного строительства и пути их решения», А.В. Толкушина, В.Б. Иванова. А.Н. Кузьминкова «Ипотека в России», Колобова С.С. «Жилищное ипотечное кредитование: состояние и перспективы развития" и др. В то же время практически отсутствуют работы, раскрывающие сущность и функции ипотечного жилищного кредитного рынка, его место на финансовом рынке, диалектику спроса и предложения, формирование цены на данном рынке. Ипотечный жилищный кредитный рынок в России находится в

стадии становления, Поэтому необходима практическая разработка различных моделей ипотечного жилищного кредитования.

Актуальность темы, ее сложность, многоплановость и недостаточная разработанность определяют цель и содержание исследования.

Цель работы - исследовать процесс формирования ипотечного жилищного кредитного рынка в современной России и его особенности по сравнению с западноевропейскими и американскими моделями, выявить причины, мешающие дальнейшему развитию рынка и разработать модель ипотечного жилищного кредитования, адекватную современным российским реалиям.

Для достижения поставленной цели последовательно решаются следующие задачи:

исследование социально-экономической сущности и структуры ипотечного жилищного кредитного рынка, определение его места на финансовом рынке, рынке финансовых услуг и рынке недвижимости;

анализ видов ипотечных жилищных кредитов и выделение наиболее приемлемых для российских условий;

изучение тенденций развития и современного состояния рынков ипотечных кредитов в США, Западной Европе и дореволюционной России с целью использования мирового опыта для формирования современного российского рынка;

рассмотрение современного состояния ипотечного жилищного кредитного рынка в России, предпосылок, проблем и особенностей его развития;

изучение объектов сделок на ипотечном жилищном кредитном рынке;

анализ моделей ипотечного кредитования, применяемых в современных условиях в России, и выбор моделей, наиболее соответствующих российским реалиям;

разработка модели ипотечного жилищного кредитования с участием риэлтерской фирмы.

**Объект исследования**- ипотечный жилищный кредитный рынок как составная часть финансового рынка.

**Предмет исследования**- финансово-экономические отношения, связанные с формированием и развитием ипотечного жилищного кредитного рынка в современной России.

**Теоретические и методологические основы исследования.**

В работе над диссертацией использовались труды российских и зарубежных ученых по проблемам теории и практики ипотечного жилищного кредитования. Были изучены монографические и статистические публикации, материалы периодической печати, законодательные акты и нормативные документы Российской Федерации. Базой практических данных служили статистические материалы Банка России, Федеральной службы государственной статистики, Министерства экономического развития и торговли РФ, Федерального агентства по строительству и жилищно-коммунальному хозяйству; зарубежные источники - официальные материалы Европейской Ассоциации Ипотечного Кредитования и Ассоциации Ипотечных Банков Америки и др.

Автор использовал логический метод, метод группировок, анализа и синтеза, метод экономико-статистических сравнений, теоретическое обобщение, системный подход, комплексный экономический анализ накопленного опыта работы систем ипотечного жилищного кредитования, а также исторический опыт его применения.

**Научная новизна исследования**по специальности 08.00.10 -финансы, денежное обращение и кредит - состоит в следующих полученных автором результатах:

выявлены направления развития ипотечного жилищного кредитного рынка в Западной Европе и США и даны конкретные рекомендации по использованию мирового опыта в процессе формирования современного российского рынка ипотечных жилищных кредитов -

более активное привлечение сберегательных банков к системе ипотечного кредитования, создание сети ипотечных банков, развитие системы жилищных контрактных сбережений, усиление роли государства в становлении и функционировании рынка;

раскрыто современное состояние рынка ипотечных жилищных кредитов в России, выявлены особенности его формирования: преобладание первичного рынка; отсутствие специализированных ипотечных банков; наибольшее распространение простейшего вида ипотечного кредита (базисный тип закладной с фиксированной процентной ставкой); деформация спроса и предложения; высокий уровень рисков и цен ипотечного жилищного кредита по сравнению с мировыми; малый объем рынка; недостаточная роль государства в развитии рынка ипотечных жилищных кредитов.

разработанная автором модель ипотечного жилищного кредитования с участием риэлтерской фирмы как посредника в сделке ипотечного кредитования и поручителя за заемщика соответствует современным российским реалиям: модель представляет возможность использования ипотечного кредитования для улучшения своих жилищных условий менее обеспеченными слоями населения и тем самым расширения сферы ипотечного кредитования в России; снижения рисков сделки.

**Научная новизна исследования**по специальности 08.00.05 -экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика) - состоит в следующих полученных автором результатах:

дана социально-экономическая характеристика рынка ипотечных  
жилищных кредитов как института рыночной экономики, показана его  
сущность на различных уровнях. На онтологическом уровне  
ипотечный жилищный кредитный рынок - рынок, на котором  
временно свободные средства юридических и физических лиц  
предоставляются на кредитной основе заемщикам для покупки  
последними жилой недвижимости под залог жилья. На

гносеологическом - это система финансово-кредитных отношений по поводу покупки и продажи ипотечных жилищных кредитов, ипотечных ценных бумаг и связанных с ними финансовых услуг. На логическом уровне рынок представляет собой механизм привлечения финансовых ресурсов на рынок жилой недвижимости с других финансовых рынков и рынка финансовых услуг. На методологическом уровне это рынок, источником развития которого является разрешение противоречия между спросом и предложением ипотечных жилищных кредитов, ипотечных ценных бумаг и связанных с ними финансовых услуг.

выявлено, что ипотечный жилищный кредит является товаром особого рода, покупка-продажа которого сопровождается переходом от продавца к покупателю права контроля (а не права собственности), что является следствием замены концепции собственности концепцией контроля в условиях перехода к информационной экономике.

сформулированы специфические экономические и социальные функции рынка ипотечных жилищных кредитов. К специфическим экономическим функциям ипотечного жилищного кредитного рынка относятся: расширение совокупного спроса на жилую недвижимость; привлечение инвестиций в строительство жилья; содействие развитию фондового рынка; стабилизация кредитно-денежной системы; совершенствование финансового посредничества в экономике. Социальные функции рынка заключаются в том, что он решает проблему покупки жилья для большей части населения; формирует рыночную идеологию; стимулирует воспроизводство населения; с помощью льготных программ ипотечного жилищного кредитования создается возможность избежать демографического кризиса в сельской местности.

**Основные положения и выводы**диссертации, выносимые на защиту;

обоснование того, что ипотечный жилищный кредит - это товар особого рода. Он обладает потребительной и меновой стоимостью, представляет собой благо, предназначенное для обмена, и переходит из рук в руки как обычный товар. Специфика кредита как общественного товара заключается в том, что кредит передается потребителю не в бессрочное пользование, а на определенный промежуток времени, и по истечении этого времени должен быть возвращен обществу как собственнику;

доказательство, что основными направлениями формирования и развития мирового ипотечного жилищного кредитного рынка являются быстрый рост доли ипотечных кредитов в схемах приобретения жилья; постоянное появление новых видов ипотечных жилищных кредитов и новых схем финансирования покупки жилья; развитой рынок ценных бумаг как основа развития ипотечного жилищного кредитного рынка; размывание границ первичного и вторичного рынка; государственное регулирование и поддержка рынка;

аргументация по поводу создания условий для формирования ипотечного жилищного кредитного рынка в России, а именно: разгосударствление жилого фонда, возникновение среднего класса; формирование законодательной и нормативной базы ипотечного кредитования; возможность решения многих социальных проблем населения России; обеспечение роста строительной отрасли и смежных с ней отраслей; рост конкуренции на рынке ипотечных жилищных кредитов; сокращение сферы спекулятивного вложения капитала; ограниченность объектов инвестирования для финансовых инвесторов в условиях нестабильности фондового рынка; заинтересованность фирм, предоставляющих финансовые услуги (страховщиков, оценщиков риэлтеров), в выходе на новые рынки сбыта; рост

понимания значимости недвижимости как объекта вложения сбережений; вывод о необходимости преодоления элементов торможения развития российского ипотечного жилищного рынка; завышенные цены на жилье, низкая доступность кредитов для основной части населения; неблагоприятный инвестиционный климат; незавершенность нормативно-законодательной базы; отсутствие достаточного опыта применения законодательства об ипотеке; недооценка особенностей ипотеки как финансовой услуги, неразвитость механизма взаимодействия между участниками рынка и отдельных сегментов инфраструктуры рынка.

**Практическая значимость результатов исследования.**Диссертационное исследование подводит общетеоретическую базу под исследования, посвященные данной проблеме. Результаты исследования могут применяться при разработке программ учебных курсов по финансово-кредитным дисциплинам; предложенная автором модель ипотечного жилищного кредитования с участием риэлтерской фирмы может способствовать развитию рынка ипотечных жилищных кредитов в нашей стране.

**Апробация результатов исследования.**

Диссертация обсуждалась на кафедре финансового менеджмента и бухгалтерского учета Московского государственного института делового администрирования и кафедре конкретной экономики и финансов Российской Академии государственной службы при Президенте Российской Федерации и получила положительную оценку. По различным аспектам исследуемой проблемы автор выступал на международном симпозиуме «Открытое общество и устойчивое развитие: местные проблемы и решения», международных научно-практических конференциях «Опыт и проблемы социально-экономических преобразований в условиях трансформации общества:

регион, город, предприятие», «Экономика, экология и общество России в 21-м столетии», «Формирование и реализация стратегии технического и социально-экономического развития предприятий», 2-х Всероссийских научно-практических конференциях, 2-х научно-практических конференциях.

Основные положения и выводы работы представлены автором на различных конференциях и нашли свое отражение в 9 опубликованных статьях общим объемом 1,8 п.л. Они также использовались в учебных курсах «Банковское дело», «Финансовый менеджмент в коммерческом банке» в Московском государственном институте делового администрирования.

Структура диссертации определена логикой исследования, поставленной целью и задачами, и включает введение, три главы, заключение, библиографический список использованной литературы и приложения.

## Социально-экономическая сущность и структура ипотечного жилищного кредитного рынка

Существуют различные определения ипотеки: «сдача в залог земли и другого недвижимого имущества с целью получения денежной ссуды -ипотечного кредита» [53, С. 3]; залог (заклад) недвижимого имущества, обозначающий три понятия - залог недвижимого имущества в целях получения ипотечного кредита, закладную, сам ипотечный кредит, выдаваемый заемщику кредитным учреждением под залог недвижимости [153, С. 18]. В то же время практически отсутствуют работы, посвященные теоретическим и методологическим аспектам ипотечного рынка (в том числе и жилищного), хотя словосочетание «ипотечный рынок» (или «ипотечный жилищный рынок») в этих работах используется (например, работы Г.А. Цылиной, И.В. Довдиенко и т.д.). Определение ипотечного рынка присутствует в работе А.Н. Ужегова: «Ипотечный рынок - это рынок ипотечных кредитов, предоставляемых банками и другими учреждениями домашним хозяйствам с целью приобретения жилья под залог этого (или иного) жилья, и финансовых активов, размещаемых на рынке с целью привлечения ресурсов в ипотечное кредитование» [147, С. И]. Однако из данного определения следует, что ипотечный рынок подразумевает только покупку-продажу жилья, в то время как ипотечные кредиты предоставляются не только под залог жилья и не только на цели его приобретения. Автор считает, что данное определение больше подходит к определению ипотечного жилищного кредитного рынка, а не ипотечного рынка в целом и раскрывает лишь одну грань, один срез этого рынка.

В связи с этим одной из целей, намеченных автором в данной работе является раскрытие социально-экономической сущности рынка ипотечных жилищных кредитов. Социально-экономическую сущность ипотечного жилищного кредитного рынка следует рассматривать на различных уровнях от низшего к высшему, показывающих структуру экономических отношений.

На онтологическом уровне (уровне бытия) рынок ипотечных жилищных кредитов представляет собой рынок, на котором временно свободные средства юридических и физических лиц предоставляются заемщикам на кредитной основе для покупки последними жилой недвижимости под залог этого (или иного) жилья.

На гносеологическом уровне (уровне сущности) рынок ипотечных жилищных кредитов - система финансово-кредитных отношений по поводу покупки и продажи ипотечных жилищных кредитов, ипотечных ценных бумаг и связанных с ними финансовых услуг.

В своей диссертации автор исходит из того, что ипотечный кредит является товаром особого рода. Источниками кредита являются временно свободные денежные средства всех членов общества - юридических и физических лиц. Предназначен кредит для удовлетворения потребностей всех членов общества. Ипотечный кредит, следовательно, носит непосредственно общественный характер, то есть не может быть товаром. Однако кредит обладает полезностью, меновой стоимостью и представляет собой благо, предназначенное для обмена. Кредит переходит из рук в руки как обычный товар. Специфика кредита как общественного товара заключается в том, что он передается потребителю не в бессрочное пользование, а на определенное время, после чего должен быть возвращен кредитору, а через него и обществу как собственнику. В рыночной экономике кредит становится товаром, хотя по природе он им не является. Особенностями ипотечного кредита как товара является также и то, что он имеет обеспечение, которое практически полностью устраняет риски его невозврата. Есть и другие товары подобного рода, которые продаются, но являются собственностью продавца (информация). Все это является наглядным подтверждением замены концепции собственности концепцией контроля в условиях перехода к информационной экономике, В соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности, на которые с 1 января 2005 года перешли и российские банки, имуществом организации является не то, что принадлежит ей на правах собственности, а то, что его контролируется. Главным становится не формальная юридическая принадлежность имущества, а намерение сторон относительно будущего объекта сделок.

## Современное состояние и направления развития ипотечного жилищного кредитного рынка в Западной Европе

Доля ипотечного жилищного кредитования на европейском рынке одна из самых высоких. Объем выданных ипотечных кредитов в Европейском сообществе к концу 2001 года превысил 3,9 триллиона евро, что составляет почти 40% от валового внутреннего продукта стран ЕС [165]. В строительстве и приобретении жилья для граждан Западной Европы основную роль играет деятельность ипотечных, сберегательных и коммерческих банков, система жилищных контрактных сбережений.

Ипотечные банки

Ипотечным банком называют институт, специализирующийся на выдаче долгосрочных кредитов под залог недвижимости [125, С. 26]. Наиболее широко ипотечные банки распространены в Дании и Швеции (около 90% от общего числа ипотечных институтов), Германии (20%) [169]. В зависимости от формы собственности зарубежные ипотечные банки подразделяются на два вида, каждому из которых присущи свои методы мобилизации капитала и методы кредитования:

1. Государственные ипотечные банки - Credit Fonder во Франции, Mortgage Bank of Spain в Испании. Банки мобилизуют средства у депозитных финансовых институтов, таких, как коммерческие и сберегательные банки, другими источниками их средств являются бюджетные ассигнования и выпуск облигаций [92].

2. Частные ипотечные банки можно разделить на два вида: банки, которые являются частью крупных финансовых групп, и независимые частные ипотечные банки. Ипотечные банки, являющиеся частью крупных финансовых групп, обычно занимаются обслуживанием своих финансовых групп или крупных коммерческих банков, в которые они входят, получают от них как клиентов, так и финансирование в форме долгосрочного или краткосрочного кредитования. Дополнительным источником финансирования является и выпуск ипотечных облигаций. К числу таких институтов относится «Союз по кредитованию жилищного строительства» во Франции, который является частью банковской группы Paribas, и ипотечный банк в Нидерландах, который является подразделением Rabobank,

Основным источником мобилизации средств независимых частных ипотечных банков является выпуск облигаций и привлечение долгосрочных займов. Обычно выделяют два способа выпуска облигаций. Первый способ - выпустить большой транш облигаций сроком на несколько лет с фиксированной процентной ставкой. Затем банк выдает ипотечные кредиты на такой же срок и по фиксированной процентной ставке, которая выше, чем ставка по выпущенным ипотечным облигациям. Другой, немного устаревший способ привлечения капитала заключается в том, что лицу, желающему приобрести объект недвижимости, выдаются облигации, которые он продает на открытом рынке, получая таким образом необходимые ему средства [92]. Этот метод активно используется в Дании, на чьей территории доминируют четыре крупных ипотечных банка - Realkredit Danmark, Nordea Kredit, BRFkredit, и банки Nykredit и Totalkredit, объявившие о своем слиянии в конце 2003г. [176].

Недостаток рассмотренных способов привлечения ресурсов для банка заключается в том, что он несет риск преждевременного погашения кредита заемщиком, в результате чего происходит недополучение процентного дохода по выданным кредитам. Также в результате этого выпущенные банком облигации могут оказаться необеспеченными процентными платежами по выданным кредитам и заложенным имуществом, и банку придется платить более высокий процент по необеспеченным облигациям. Поэтому большинство ипотечных банков взимают высокую комиссию за досрочное погашение.

С недавнего времени ипотечные банки стали использовать новые способы привлечения капитала, появившиеся в результате интернационализации рынков капитала. Например, ипотечные банки стали выдавать синдицированные ссуды. Суть такой ссуды заключается в объединении нескольких банков с целью предоставления одного крупного кредита с тем, чтобы разделить все риски между собой для диверсифицикации риска по крупному кредиту. Другим источником средств для ипотечных банков является рынок еврооблигаций. По мере расширения рынка еврооблигаций стали активно использоваться сделки СВОП, при которых средства привлекаются в одной валюте и потом конвертируются в другую. Крупнейший государственный земельный банк во Франции «Креди Фонсиер» (Credit Foncier) значительную часть капитала привлекает именно с помощью операций на рынке еврооблигаций [92].

## Особенности формирования современного российского рынка ипотечных жилищных кредитов

В современных условиях формирование российского рынка ипотечных жилищных кредитов характеризуется целым рядом особенностей. Прежде всего следует отметить создание условий для развития российского рынка ипотечных жилищных кредитов. В Российской Федерации, в отличие от прежних лет, возможность развернуть ипотечное кредитование определяется большей зрелостью рыночных отношений и следующими благоприятными условиями:

1. На уровне покупателей ипотечных жилищных кредитов, ипотечных ценных бумаг и финансовых услуг:

А) Разгосударствление жилого фонда (доля государственной собственности по состоянию на 2002г. - около 7%) и сосредоточение домовладений в личной собственности (по состоянию на 2002г. - почти 68%) [129, С. 12] позволяет гражданам использовать доходы от продажи имеющегося жилья для оплаты взносов за вновь приобретенное жилье и привлекать дополнительно ипотечные кредиты.

Б) Возникновение среднего класса, то есть слоя населения, имеющего высокую кредитоспособность и достаточные доходы для обслуживания и возврата ипотечных кредитов.

По оценкам компании КОМКОН (использующей методику социальной стратификации Европейского Общества Исследователей Общественного мнения и Рынка - ESOMAR, адаптированную к российским условиям), Россия характеризуется следующей социальной структурой населения.

Из таблицы видно, что в России средний класс составляет примерно 14% населения (по сравнению с развитыми зарубежными странами это небольшая доля). Тем не менее, он может являться основой для развития ипотечного рынка.

В) Рост понимания значимости недвижимости как объекта вложения сбережений, важного условия стабильности жизни и обеспечения старости. Жилье - это надежный источник вложения денежных средств.

2. На уровне продавцов ипотечных жилищных кредитов и ипотечных ценных бумаг:

A) Постоянное дополнение и изменение законодательной и нормативной базы ипотечного кредитования - без нее было бы невозможно заключение ипотечных сделок на долгий срок и защита инвесторов и кредиторов.

Б) Рост конкуренции на рынке ипотечных жилищных кредитов. Он свидетельствует о том, что первоначальный, самый сложный этап в становлении ипотечного жилищного кредитования уже пройден и рынок развивается: все большее число банков включают в перечень своих услуг выдачу ипотечных кредитов, происходит обучение специалистов ипотечному делу, накопление опыта.

B) Ограниченность объектов инвестирования для финансовых инвесторов в условиях нестабильности фондового рынка - при надлежащих гарантиях жилье считается одним из самых надежных средств вложения капитала, следовательно, ипотека - это дополнительный финансовый инструмент для получения прибыли, обеспеченный имущественными гарантиями, что выгодно для инвесторов.

Г) Сокращение сферы спекулятивного вложения капитала, снижение доходности рынка ценных бумаг позволяет направить средства на другие проекты, в том числе и на ипотечное кредитование.