

Черноскутов П.А.,
Соискатель,
Самарский государственный экономический университет

Зарубежный опыт развития ипотеки

Развивающиеся рыночные системы, интегрируясь в мировое сообщество, активно используют прогрессивные стандарты жизнеобеспечения. В экономике на фоне достижения макростабилизационных результатов расширяются возможности для целенаправленной модернизации социальной сферы с привлечением масштабного ресурсного потенциала. Важным звеном в данной модернизации является создание эффективной национальной ипотеки, как приоритетного направления экономического роста РФ и социальной поддержки населения.

В большинстве стран мира приобретение жилья в кредит является не только основной формой решения жилищной проблемы, но и сферой экономической деятельности, ключевую роль в которой играют банковские и другие кредитные структуры.

Анализ опыта развития ипотечного кредитования в развитых западных странах позволяет выделить три основные системы ипотечного кредитования, сложившиеся в настоящее время:

1. Система стройсбережений (контрактно-сберегательная система ипотечного кредитования).
2. Европейская одноуровневая система ипотечного кредитования.
3. Американская двухуровневая система ипотечного кредитования.

Система стройсбережений, как наиболее традиционная форма организации ипотечного кредитования, является достаточно распространенной во всем мире. Особое историческое развитие она получила во Франции, Германии и Англии. Одноуровневая система, как основа для функционирования ипотечного кредитования, широкое применение получила в странах Западной Европы. Американскую систему в последнее время пытаются внедрить как многие развитые, так и развивающиеся страны. Однако наиболее эффективно двухуровневая система применяется в США [1].

Контрактно-сберегательная система ипотечного кредитования – это «сбалансированная автономная система», основанная на сберегательно-ссудном принципе функционирования. Основная функция данной системы заключается в создании дешевых долгосрочных ресурсов для обеспечения процесса выдачи ипотечных кредитов. Данная функция реализуется путем создания замкнутого ипотечного финансового рынка, формирующегося вокруг специализированных сберегательно-ипотечных кредитных учреждений – строительно-сберегательных касс (ССК). Кассы имеют возможность выдавать кредиты по ставкам ниже рыночных, так как сами привлекают средства ниже рыночных. Это становится возможным в результате того, что члены кассы – вкладчики – одновременно являются и потребителями ипотечных кредитов.

Естественно, что доходность по депозитам в кассах намного ниже, чем в других сберегательных учреждениях и это является своего рода платой за право получения ипотечного кредита по низкой ставке.

Таким образом, в этой контрактно-сберегательной системе ипотечное кредитование осуществляется по схеме «заемщик – кредитор». Согласно данной схеме в ссудно-сберегательных ипотечных учреждениях заемщик одновременно является и учредителем. При этом процесс накопления и участия заемщика в образовании и работе кредитного учреждения служит дополнительной гарантией будущего кредита.

Особенность механизма реализации данной инвестиционной системы заключается в следующем: ипотечный кредит всегда остается непосредственно у кредитора, и именно кредитор является конечным инвестором данного кредита. В итоге кредитный институт получает все выплаты по ипотечному кредиту, и сам же погашает кредит.

Истоки формирования основ для данной системы можно встретить в XVIII веке в шахтерских поселках Пруссии. Во многом именно поэтому система строительно-сберегательных касс наиболее распространена в Германии. Современные строительно-сберегательные кассы – один из основных институтов финансирования жилищной сферы в Германии. Сегодня строительство трех четвертей жилья финансируется с участием системы жилищных сбережений. Аналогичные сберегательно-ипотечные учреждения существуют во многих странах мира. Во Франции эти структуры называются жилищно-сберегательными кассами, в Великобритании – строительными обществами, в США – ссудно-сберегательными ассоциациями и банками взаимных сбережений. Что касается США, то в экономической литературе довольно часто встречается утверждение, что именно становление ипотечной системы кредитования способствовало выходу американской экономики из кризиса во времена Великой депрессии. Хотя на самом деле, в тот период в Америке функционировала именно контрактно-сберегательная ипотечная система. А сама, так называемая «американская система», основанная на вторичном рынке, в годы Великой депрессии только начинала формироваться. [2].

Ипотечная система стройсбережений (впрочем, как и любая другая) имеет ряд достоинств и недостатков. К основным из недостатков системы ССК можно отнести: небольшие сроки кредитования, обязательность периода накопления значительного объема собственного капитала, низкие проценты по накоплению, очередность заемщиков в получении кредита и т.д. Важно еще отметить и сложность для кредитных институтов сохранения средств при единых установленных ставках в сильно подверженных изменениям экономических условиях.

Что же касается достоинств этой системы, то одним из них является ее полная прозрачность. Согласно германскому закону о строительно-сберегательных кассах, они не могут осуществлять никаких активных операций, кроме выдачи ипотечных кредитов своим членам. В результате, в отличие от вкладчика коммерческого банка, фактически не обладающего никакой

информацией о реальных операциях (не говоря уже об их рискованности), проводимых с его средствами, член кассы точно знает, кто и на каких условиях пользуется его деньгами.

К тому же в организационном плане контрактно-сберегательная система, пожалуй, самая простая по сравнению с другими системами ипотечного кредитования, так как не требует развитого законодательного и инфраструктурного обеспечения. В связи с тем, что финансовый и правовой механизм работы ссудо-сберегательных учреждений достаточно прост, данная инвестиционная система легко вписывается практически в любое правовое поле, а также легко адаптируется в существующих финансовых институциональных системах.

В контрактно-сберегательной системе ипотечного кредитования особая роль отводится государственному участию. В частности, помимо обязательного регулирования, государственные органы используют различные формы поддержки. Как мы уже отмечали, государство выплачивает премию для вкладчиков стройсберкасс. Ее размеры зависят от суммы и периода накопления, дохода семьи, стажа работы, количества детей и т.д. Кроме того, на этапе получения заемщиком жилищного кредита государство использует прямые (денежные дотации при погашении процентов) и косвенные (налоговые льготы) формы помощи заемщику [3].

Основное отличие одноуровневой системы ипотечного кредитования от контрактно-сберегательной системы заключается в источниках формирования ресурсного обеспечения ипотечного кредитования. При одноуровневой системе проблема пополнения ресурсов решается с организацией вторичного рынка ипотечных кредитов. На вторичном рынке возвращаются проданные ипотечные кредиты или секьюритизированные активы, выпущенные на базе ипотечных кредитов. Как правило, сам кредитор выпускает ипотечные ценные бумаги под обеспечение выданных им ипотечных кредитов. Таким образом, происходит расширение самой схемы: от простой – «заемщик – кредитор» – к несколько расширенной – «заемщик – кредитор – инвестор».

На первичном рынке кредитные учреждения предоставляют ипотечные кредиты заемщикам на приобретение или строительство объектов недвижимости. Как правило, на этом этапе ипотечное учреждение использует краткосрочные ресурсы, например, средства граждан на счетах банка, депозитные вклады, займы, иные краткосрочные средства. Для того, чтобы быстро вернуть затраченные средства, кредитный институт формирует на основе выданных ипотечных кредитов закладные ценные бумаги и продает их инвесторам. В итоге, кредит попадает на вторичный рынок, где происходит его продажа и перепродажа посредникам или конечным инвесторам. Таким образом банк формирует долгосрочные ресурсы. На полученные средства банк вновь выдает ипотечные кредиты и опять продает их. Такая схема позволяет ему решать важную проблему банковской ликвидности.

Отличительная особенность данной схемы в одноуровневой системе состоит в том, что главная роль в образовании ипотечных фондов принадлежит

именно ипотечному банку, который сам выдает ипотечный кредит и работает с ним, оставаясь всегда непосредственным обладателем кредита. В данной технологии происходит передача кредитором минимума своих функций посредническим организациям и задействуется ограниченное число таких организаций. Весь инвестиционный процесс регулирует сам ипотечный банк, исходя лишь из собственных интересов с учетом финансовой и экономической ситуации.

Именно этим, а также возможностью выдерживать соответствие между объемами привлекаемых ресурсов и выдаваемых ипотечным банком кредитов, данная система отличается от двухуровневой системы. Безусловно, эта технология обладает большей надежностью и стабильностью, что в свою очередь позволяет значительно снизить банковский процент на ипотечный кредит.

Одноуровневая модель получила широкое распространение в развитых странах Западной Европы: Германии, Дании, Франции и т.д. В последнее время во многих европейских странах бывшего социалистического блока была разработана законодательная база по принципу построения одноуровневой системы ипотечного кредитования. Основным достоинством одноуровневой системы по сравнению с двухуровневой системой является относительно простая и недорогая ее организация. Это приводит к тому, что при одноуровневой системе происходит значительное снижение стоимости кредита для заемщика. К тому же одноуровневая система построена таким образом, что является достаточно простой с точки зрения законодательного урегулирования - она не требует сложного законодательного обеспечения. В этой связи одноуровневая система ипотечного кредитования наиболее притягательна для европейских стран. В настоящее время в Европе в 19 странах уже используется система закладных. В их числе, наряду с Германией, и бывшие социалистические страны, в частности Польша, Венгрия, Чехия, Словакия и Латвия, успешно внедряют одноуровневую систему ипотечного кредитования. Это связано, прежде всего с тем, что практически все европейские страны с переходными экономиками либо вступили в ЕС, либо являются претендентами на вступление. Как известно, целью европейского законодательства является интеграция национальных закладных листов в экономику стран ЕС и стандартизация регулирования в области закладных листов. Так, в Люксембурге в 1997 году был принят новый закон об ипотечных банках, во Франции – в 1999 году. В других странах готовится введение или реформирование соответствующих предписаний.

Одной из особенностей одноуровневой системы ипотечного кредитования является то, что она не предусматривает предоставление государством участникам ипотечного рынка ни субсидий по процентам ипотечных кредитов, ни налоговых преимуществ для вложений в закладные. В результате этого одноуровневая система ипотечного кредитования практически не подвержена прямому государственному воздействию.

Европейская одноуровневая система ипотечного кредитования базируется

ся на следующих общих принципах функционирования:

1. *Принцип специализации ипотечного института.* Ипотечным кредитным институтам разрешено проводить лишь небольшое количество наименее рискованных операций. Значительную область деятельности составляет выдача ипотечных кредитов и их рефинансирование путем эмиссии закладных. Практически во всех странах приняты специальные законы, ограничивающие деятельность ипотечных банков только выдачей ипотечных кредитов. Такая узкая специализация по отдельным видам кредитов обеспечивает высокую экономическую эффективность производственного процесса и позволяет осуществлять простой и действенный государственный надзор за кредитными учреждениями.

2. *Принцип покрытия кредита.* Ипотечный кредитный институт должен зарезервировать определенную массу покрытия кредита с целью гарантии обеспечения требований кредиторов по закладным. В случае конкурсного управления для кредиторов по закладным банк резервирует обособленное конкурсное имущество. Для покрытия ипотечных закладных надлежит использовать только те части ипотечных требований, которые не превышают 60% от установленной залоговой стоимости заложенных объектов. С этой целью проводится осторожная и «стратегически выверенная» (ориентированная на длительный период времени) оценка.

3. *Принцип конгруэнтности.* Общая номинальная стоимость закладных, выпускаемых ипотечным кредитным учреждением, должна покрываться ипотеками как минимум равной величины и процентной ставки (соизмеримость покрытия).

Помимо этого, закладные могут распространяться, только если срок их действия существенно не превышает срок действия ипотечного кредита (соизмеримость срока действия). В частности в немецком законодательстве, указанное условие обеспечивается законом об ипотечных банках и Гражданским уложением, согласно которому кредитор по закладной не имеет права расторгнуть договор, и, согласно гражданскому кодексу, получатель ссуды может быть по договору лишен права на досрочный возврат кредита в течение 10 лет.

Благодаря классической схеме с относительно простой организацией сберегательных, ипотечных и эмиссионных функций, а также высокой надежности, ипотечная система континентального типа получила широкое распространение во многих странах – Германии, Франции, странах Северной Европы и т.д.

Двухуровневая система, кроме первичных кредиторов, предполагает наличие специальных компаний-операторов вторичного рынка, основная функция которых на рынке – скупка ипотечных кредитов, формирование их в пулы по стандартным качественным характеристикам и выпуск на их основе ипотечных ценных бумаг. Основная задача данных компаний – это привлечение более дешевых ресурсов с рынка капиталов, чем это могли бы сделать сами первичные кредиторы. Изначально данная задача выполнялась за счет

специального статуса этих организаций, обязательства которых гарантировались государством. Сегодня, в условиях бурного роста вторичного рынка ипотек и усложнения структуры рынка, экономия на привлечении финансовых ресурсов обеспечивается уже не только за счет специальных государственных привилегий, но и за счет колоссальных объемов операций этих организаций (возникает эффект от масштаба), четкой специализации и быстрого роста на этой основе профессионализма в области развития передовых технологий, снижения транзакционных издержек.

Двухуровневая система наиболее развита в США, где рынок ипотечных ценных бумаг опережает рынок бумаг корпораций и практически сравнялся по объемам с рынком казначейских обязательств США. К тому же, американская система ипотечного кредитования применяется в ряде стран (в Дании, Швеции и др.), но отдельные ее схемы, элементы и инструменты, в том виде или модифицированные, применяются сегодня в большинстве стран.

Суть двухуровневой системы состоит в том, что ипотечные кредиты, выданные на первичном ипотечном рынке, переуступаются агентствам, функционирующим на вторичном рынке, специально созданным при участии государства. Эти агентства могут поступить с полученными ипотечными кредитами различными способами: перепродать собственно сами ипотечные кредиты инвесторам; сформировать из единообразных ипотечных кредитов пулы и переуступить вторичным инвесторам такие неделимые пулы ипотек или же права участия (доли) в таких пулах; выпустить на основе ипотечных кредитов собственные ценные бумаги и разместить их на финансовом рынке.

Финансовый механизм функционирования двухуровневой системы ипотечного кредитования схематически можно представить: «заемщик – кредитор – оператор – инвестор».

Усложнение схемы происходит путем включения в механизм ипотечного кредитования операторов вторичного рынка. Кредитно-финансовая организация (Кредитор) выдает ипотечный кредит Заемщику для приобретения жилья. В качестве обеспечения кредитного договора заключается договор залога (ипотеки) приобретаемого жилья, который оформляется закладной. Кредитор формирует пулы закладных и перепродает их специализированным организациям (операторам) вторичного рынка. Они осуществляют выпуск облигаций под эти закладные и размещают их на финансовом рынке. На вторичном рынке облигации приобретают инвесторы, формирующие из ценных бумаг инвестиционные портфели. Основными инвесторами на вторичном рынке обычно выступают: страховые и пенсионные компании, частные инвесторы и т.д.

Двухуровневая американская система ипотечного кредитования начала формироваться в 1938 году, когда было создано первое Федеральное национальное ипотечное агентство (Fannie Mae). Это была государственная структура, предназначенная для выкупа на бюджетные средства ипотечных кредитов, предоставляемых малообеспеченным слоям населения и гарантирован-

ных федеральным правительством. Во времена Великой депрессии банки не давали деньги в кредит, и компания Fannie Mae должна была обеспечить социальную стабильность. В 1968 году компания Fannie Mae была разделена на две структуры – Ginnie Mae, сохранившую государственный статус, и Fannie Mae, получившую статус акционерного общества с частичным участием государства и с сохранением тех же самых функций. В 1970 году была создана подобная Fannie Mae структура – Freddie Mac. Участие государства сводилось к регулированию деятельности этих агентств правительством и к гарантированной возможности прибегнуть к заимствованию в случае необходимости [1, с.43].

На этапе становления американской ипотечной системы одним из важных катализаторов развития жилищного сектора стало внесение изменений в Налоговый кодекс в 1939 году, согласно которому из налогооблагаемого дохода граждан исключается процент за обслуживание полученного ипотечного кредита. В настоящее время этот закон продолжает действовать в США. Таким образом, был создан стимул для получения заемных средств посредством ипотечного кредитования.

После создания этих учреждений и проведения реформ в 30-е годы, в стране наблюдался рост строительства новых домов, и эта тенденция сохранилась вплоть до вступления США во вторую мировую войну. В 1940 году число новых жилых домов было больше полумиллиона.

Дальнейшее развитие американская двухуровневая система ипотечного кредитования получила в 1968 г., когда было создано государственное национальное ипотечное агентство, с помощью которого ипотечные кредиты, выданные банками, организовывались в пулы и продавались на вторичном рынке. Облегчение процесса реализации ипотечных кредитов способствовало тому, что банки смогли быстрее осуществлять оборот своих кредитных средств и, таким образом, выдавать все большее количество новых ипотечных кредитов. Все это привело к увеличению объема средств, направляемых в отрасль жилищного строительства.

Ипотечное кредитование в США базируется на следующих особенностях:

- ипотечное кредитование осуществляется на долгосрочной основе (в среднем, от 15 до 20 лет);
- процентная ставка по ипотечному кредиту ниже рыночной (примерно на 3–4%);
- сумма кредита не превышает 80–90% от стоимости заложенной недвижимости;
- первоначальный взнос, уплачиваемый заемщиком из собственных средств, составляет около 10–20% от стоимости жилья;
- фактический срок погашения закладных составляет в среднем 8 лет, т.к. ипотечный кредит погашается раньше срока, что существенно повышает степень риска и приводит к снижению дохода от кредитной деятельности в этой сфере;
- закладные поступают на вторичный рынок ценных бумаг, тем самым

они обеспечивают постоянный источник получения дохода.

Очевидно, что если бы жилье выступало единственным источником обеспечения ипотечных ценных бумаг, то они стали бы низколиквидными финансовыми инструментами с высокой степенью риска. Однако ипотечное кредитование на финансовом рынке США обладает высокой конкурентоспособностью, что вызвано, прежде всего, созданием целой системы мер государственного регулирования.

– Во-первых, при открытии ипотечно-кредитной линии под залог недвижимости производится тщательная оценка степени риска кредитования – андеррайтинга. Анализируется кредитоспособность заемщика, его надежность как плательщика, оценивается сам дом, район его нахождения и т.д. Основной критерий оценки – возможность продажи дома по цене, достаточной для возмещения затрат кредиторов в случае неисполнения заемщиком своих обязательств. Тщательно проведенный андеррайтинг способствует снижению кредитного риска.

– Во-вторых, ипотечное кредитование предусматривает обязательное страхование ипотечной задолженности. Более 50% ипотечных кредитов обеспечиваются государственным страхованием. Остальные кредиты, как правило, застрахованы частными страховыми фирмами.

– В-третьих, ипотечное кредитование основывается на использовании различных форм кредита, в том числе, учитывающих инфляционные процессы и движение цен на кредитные ресурсы на финансовом рынке.

Самым важным, на наш взгляд, в регулировании жилищного рынка США является правительственная поддержка системы ипотечного кредитования. Главная цель государства – это обеспечение всех граждан США жильем по минимальным современным стандартам, которая решается не путем строительства дешевого муниципального жилья, а регулированием частного рынка жилья.

К основным государственным сферам регулирования относятся: страхование ипотечных кредитов, выдаваемых частными кредитными учреждениями; льготное кредитование малообеспеченных групп населения и ветеранов; регулирование деятельности сберегательных учреждений; налоговые льготы для инвесторов жилищного рынка; установление единых стандартов на жилье; обеспечение вторичного рынка закладных.

В США создана разветвленная инфраструктура, обеспечивающая систему ипотечного кредитования, состоящая как из государственных, так и негосударственных учреждений. Это Федеральная Жилищная Администрация, Администрация по делам ветеранов, Национальный Жилищный банк, Федеральная национальная ассоциация по закладным, Федеральная корпорация по закладным для жилья.

Организация вторичного рынка закладных позволила существенно повысить ликвидность ипотечных кредитов, способствовала привлечению нетрадиционных инвесторов, увеличению общего объема финансовых ресурсов для открытия новых ссуд, стабилизации кредитного рынка по закладным.

Доля государственных инвесторов на американском вторичном рынке залоговых остается доминирующей – более 90% объема.

Анализ американского опыта показал, как система ипотечного кредитования, начавшая свое становление в период Великой депрессии, превратилась из механизма с жестким государственным регулированием в саморегулируемую экономическую систему, свободно опирающуюся на рынок капиталов [1, с.46].

Однако, лето 2007 года стало серьезным испытанием для американской ипотечной системы. Так называемые «экзотические» ипотечные кредиты, выданные наиболее обеспеченной группе населения «*subprime*», изначально рискованные, стали реально невозвратными. Из-за постоянных просрочек в платежах, допускаемых в этих кредитах, сформировались реальные убытки, которые привели к дефолту на американском ипотечном рынке. Все это потребовало включения специфичных регуляторов со стороны финансовой резервной системы страны, но уроки этого дефолта необходимо учитывать при использовании опыта организации ипотеки.

Механизм вторичного рынка ипотечного кредитования более сложен, чем одноуровневый, и требует дополнительных затрат на свое содержание. Это, в свою очередь, влечет удорожание кредитных средств для заемщика.

В двухуровневой системе ипотечного кредитования решающее значение имеет обеспечение выхода на рынки ценных бумаг. Эти рынки обеспечивают более прозрачные механизмы ценообразования, что позволяет участникам рынка точнее оценивать риски и выгоду инвестирования в те или иные ипотечные инструменты. Следовательно, использование таких продуктов помогает привлечь на рынок, помимо отечественных, и международных инвесторов.

Развитие двухуровневой системы ипотечного кредитования возможно только с одновременным развитием инфраструктуры, способной обеспечить реализацию столь сложного процесса. Поэтому, прежде всего, необходимо создать правовое и экономическое поле для полноценного функционирования основных сегментов экономики: кредитно-финансовой системы, рынка капитала, промышленно-строительного комплекса и рынка жилья.

Таким образом, изучение содержания ипотеки, ее функциональной роли в экономической системе и специфики организации ипотечных механизмов позволило сделать следующие выводы:

1. Ипотека имеет сложное экономическое содержание:

- оно вытекает из характеристики кредита вообще: срочность, платность, гарантированность, возвратность;
- оно связано с кредитом как формой авансирования капитала;
- для кредитора критериями временного отчуждения капитала является: альтернативная доходность и степень риска.
- привлекательность ипотечного кредитования для кредитора обеспечивается правами собственности на залоговое имущество и государственной поддержкой ипотечного кредита;

– привлекательность ипотечного кредита для заемщика обуславливается альтернативной выгодностью приобретения жилья.

2. Особенность ипотечного кредита состоит в его функциональной связи с производительным капиталом. В своей конкретности ипотечный кредит выступает формой инвестиций в реальный сектор экономики. Его функциональным результатом является рост производства реальных благ, занятости, доходов. В экономике с полной занятостью ресурсов ипотечный кредит способствует росту потенциального уровня производства, а экономику выходящую из рецессионной стадии продвигает к восстановлению потенциальному уровню.

3. По целевой направленности ипотечный кредит является формой инвестиций в реальный сектор экономики. Его результатом является увеличение реального ВВП в форме создания благ (жилье, офисные помещения). В случае участия в ипотечном кредитовании строительных организаций происходит увеличение инвестиций через изменение основного капитала и запасов. Основными участниками инвестиционного процесса через ипотечное кредитование являются: кредитные организации, домашние хозяйства и строительные организации. Как показывает опыт стран с развитой экономикой, ипотечный кредит получает наибольшее развитие там, где проводятся целенаправленная государственная поддержка данной формы. Исходным звеном в цепи отношений ипотечного кредита являются домашние хозяйства. Свои решения они принимают исходя из своих доходов, предпочтений межвременного выбора государственной поддержки, институциональных условий.

4. Важнейшим фактором инвестиционного процесса в форме ипотеки является процентная ставка. Меры денежно-кредитной политики, направленной на снижения уровня процентной ставке служат увеличению производства благ в реальном секторе экономики.

5. Каналом влияния ипотеки на экономический рост являются инвестиции, которые служат главным фактором экономического роста. Экономический рост обеспечивается через создание реальных благ в виде жилищных, офисных и иных помещений, а также изменение основного капитала и запасов. Абсолютная величина ипотечного кредита и ее доля в инвестициях зависит от многих факторов: доходов населения, процентной ставки и развитости банковской системы. Особое значение для развития ипотечного кредита и его влияние на экономический рост имеет государственная поддержка: льготы, гарантии и законодательство.

ЛИТЕРАТУРА

1. Логинов М. Государственное управление и ипотечное кредитование в современной экономике // Маркетинг. – 2001. – № 1 (62). – С. 94.
2. Копейкин А.М., Пенкина И.Р., Скоробогатько Б.А. Американская модель ипотеки // Рынок ценных бумаг. – 1999. – № 8. – С. 18.
3. Павлова И.В Основные элементы системы ипотечного кредитования // Деньги и кредит. – 2003. – № 3. – С. 57.

