

УДК 336.71

## ФОРМИРОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО ИПОТЕЧНОГО ФОНДА ЧАСТИЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Летов А.М.

*Новокузнецкий институт (филиал) ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет»,  
Новокузнецк, e-mail: xairax@mail.ru*

В статье рассматриваются вопросы развития рынка ипотечных облигаций в России с позиции решения вопроса обеспечения доступным жильем населения страны. Анализируемый рынок весьма привлекателен как источник притока капитала в строительную отрасль, что может способствовать снижению стоимости вводимого в эксплуатацию жилья. Вопрос доступности жилья предлагается решить за счет создания государственного ипотечного фонда частичного финансирования. Суть идеи сводится к тому, что предлагаемый фонд будет осуществлять финансирование ипотеки в размере, определяемом, во-первых, социальной группой заемщика-физического лица, во-вторых, его финансовыми возможностями и, в-третьих, возможностями бюджета того уровня, к которому будет отнесен фонд; также он будет осуществлять оценку кредитоспособности заемщика и размещать от своего имени на фондовом рынке облигаций государственного ипотечного займа по группам заемщиков.

**Ключевые слова:** коммерческий банк, кредитование, ипотечный кредит, заемщик, государственный ипотечный заем

## FORMATION OF THE STATE MORTGAGE FUND PARTIAL FUNDING

Letov A.M.

*Novokuznetsk branch institute of Kemerovo state university, Novokuznetsk, e-mail: xairax@mail.ru*

This article discusses the development of the market of mortgage bonds in Russia from the standpoint of solving the issue of providing affordable housing to the population. Analyzed the market very attractive as a source of capital inflow in the construction industry, which can help reduce the cost of housing introduced in operation. The issue of housing affordability is proposed to solve by creating a State Mortgage Fund partial funding. Ideas essence boils down to the fact that The offered fund will provide mortgage financing in the amount determined in the first place, social group, physical borrower entity, secondly, its financial capacity and, third, the capacity of the budget to the level, which will assigned fund; and he will carry out an assessment of the borrower's credit and placed on its own behalf in the stock market of the state bonds of the mortgage loan to groups of borrowers.

**Keywords:** commercial bank, loans, mortgage loan, the borrower, the state mortgage loan

Вопрос обеспеченности населения жильем стоит на повестке дня уже достаточно давно, но вразумительного решения, однозначно его нивелирующего не найдено. Факторов, препятствующих его решению достаточно много, к ним можно отнести дефицит бюджетных ресурсов, низкие доходы населения, сложности с быстрым возведением и вводом в эксплуатацию жилых объектов и многое другое. Кроме всего прочего, степень разрешения этого вопроса можно рассматривать, как инструмент демографической политики, а также миграции рабочей силы как внутри страны, так и за ее пределы.

Существующие в нашей стране многочисленные схемы ипотечного кредитования представляют, в основном, адаптированные к российской действительности американской и франко-скандинавской моделей ипотеки. Речь идет в основном о двухуровневых схемах кредитования [1, 3] и практике первичного кредитования населения банками с последующей продажей ипотечного портфеля АИЖК [4, 16]. В некоторых случаях, используется одноуровневая модель, где коммерческий банк не реализует ипо-

течный кредитный портфель, принимая на себя все риски, связанные с сделкой (аналог немецкой практики [5]). Несмотря на столь богатое изобилие используемых схем, необходимо отметить, что ажиотаж, связанный с решением жилищного вопроса, не снижается и по сей день.

В условиях рыночной экономики полное государственное финансирование ипотеки для населения может быть чрезвычайно тяжелым финансовым бременем для бюджета. Вместе с тем, участие государства в ипотечном финансировании должно являться неотъемлемой частью государственной социальной политики.

Для реализации этой цели автор предлагает использование государственного ипотечного фонда. Роль этого института будет заключаться в выполнении следующих задач:

- 1) финансирование ипотеки в размере, определяемом, во-первых, социальной группой заемщика-физического лица, во-вторых, его финансовыми возможностями и, в-третьих, возможностями бюджета того уровня, к которому будет отнесен фонд [6];
- 2) оценка кредитоспособности заемщика и размещение этой информации инфор-

мации на официальных ресурсах раскрытия публичной информации [7];

3) размещение от своего имени на фондовом рынке облигаций государственного ипотечного займа по группам заемщиков [8, 13].

Реализация указанных задач будет предполагать:

1. Сбор информации на территории, отнесенной к компетенции фонда, обо всех потенциальных заемщиках и создание массива данных, который в дальнейшем будет использоваться для определения направлений деятельности фонда, андеррайтинга заемщиков, а также оценки экономической и социальной обстановки на территории [19]. Сбор информации позволит, во-первых, провести объективную и актуальную оценку потребности в первичном финансировании ипотеки на территории, отнесенной к компетенции фонда, и, во-вторых, в дальнейшем произвести оценку возможностей заемщиков по погашению задолженности.

2. Разработку качественных процедур оценки кредитоспособности заемщиков, которая должна будет учитывать значительный перечень факторов - отличие данных методик от применяемых банками (особенно от тех, которые применяются при оценке кредитоспособности в рамках т.н. «экспресс-кредитования») будет заключаться в более глубоком и обстоятельном анализе значительного количества факторов, поскольку в данном случае речь будет идти об отнесении заемщика к группе, по которой будут устанавливаться определенные условия финансирования и, следовательно, параметры проспекта эмиссии облигаций [14, 15].

3. Качественную информационную поддержку - это позволит, во-первых, получить доступ к информации фонда потенциальных заемщиков, во-вторых, потенциальных инвесторов и, в-третьих, обеспечить информационную открытость фонда как эмитента.

4. Обеспечение высокой инвестиционной привлекательности для инвесторов, причем инвесторов, ориентированных на высокий уровень надежности фонда (в частности, речь идет об институциональных инвесторах) [11, 12].

Главным отличием деятельности указанных фондов будет являться, прежде всего, их социальная ориентация - то есть, в качестве основной цели такие фонды должны иметь не получение прибыли, а достижение определенного уровня показателя обеспеченности жильем на душу населения.

Из решаемых фондом задач, остановимся на четвертой: «размещение от своего имени на фондовом рынке облигаций государственного ипотечного займа по группам

заемщиков». С позиции практики, этот источник финансирования застройщиков наиболее отработан наряду с обыкновенным кредитом, но современные тенденции на финансовом рынке вносят некоторые коррективы.

В последние несколько лет в практику вошел новый инструмент «ипотечный сертификат участия» (ИСУ), который, согласно абз.4 ст. 2 Федерального закона от 11.11.2003 г. № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах», представляет собой ценную бумагу, удостоверяющую:

- долю ее владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие;
- право требовать от выдавшего ее лица надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием;
- право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие [6].

Идея использования этого сертификата сводится к получению банком или финансовым посредником, обладающим правами требования по кредитным договорам, обеспеченным ипотекой, «быстрых» денег посредством продажи ипотечных сертификатов инвесторам [7, 9].

Общая модель сделки можно представить следующим образом:

- финансовой посредник, обладающий правами требования по кредитам, заключает с управляющей компанией договор доверительного управления, а соответствующие закладные включаются в состав ипотечного покрытия, которым управляет управляющая компания;
- при заключении договора доверительного управления управляющая компания выдает банку ИСУ;
- управляющая компания принимает платежи заемщиков по закладным и перечисляет владельцам ИСУ денежные средства за счет указанных платежей.

Таким образом, при реализации обозначенной структуры финансовый посредник становится владельцем ценной бумаги, которую может продать лицам, заинтересованным в получении регулярного дохода от платежей заемщиков банка по кредитным договорам. Очевидно, что для финансового посредника такая продажа ИСУ инвесторам означает существенное сокращение срока получения удовлетворения, в той или иной степени сопоставимого с размером удовлетворения, которое было бы получено им при должном исполнении заемщиков по кредитным договорам своих обязательств в «стандартном режиме». Применительно к идее формирования государственного ипотечно-

го фонда частичного финансирования, ИСУ можно рассматривать как эффективный инструмент финансового маневрирования и снижения издержек самой схемы обеспечения жильем населения.

Еще одним из перспективных инструментов в ближайшем будущем можно будет рассматривать «Мезонинный кредит» (англ. Mezzanine Loan), под которым обычно понимают относительно крупный кредит, как правило, необеспеченный (т. е. предоставляемый без залога имущества) или имеющий глубоко субординированную структуру обеспечения (к примеру, залоговое право на имущество третьей очереди, но без права регресса в отношении заёмщика [17, 18]). Срок возврата займа обычно превышает пять лет при погашении основной суммы в конце срока кредита. В рамках типовой oferty заём сопровождается отрывным сертификатом (купоном), дающим право на приобретение определённого числа акций или облигаций по указанной цене в течение определённого срока или аналогичным механизмом, дающим кредитору возможность участвовать в будущем успехе проекта. Мезонинные кредиты могут использоваться при финансировании нового предприятия или приобретения контрольного пакета акций за счёт заёмных средств, как правило, в составе более крупного финансового пакета.

В финансировании недвижимости к мезонинным кредитам часто прибегают застройщики с целью обеспечения дополнительного финансирования строительства (обычно в случаях, когда первичная ипотека или потребность в средствах строительного кредита превышают 10%). Мезонинные кредиты такого рода часто предоставляются под обеспечение не самим строящимся объектом недвижимости, а акциями компании-застройщика (что, как правило, происходит при обычной ипотеке). Это даёт кредитору возможность быстрее завладеть обеспечением в случае неисполнения обязательств по уплате и обращения взыскания на имущество. Типовое производство по обращению взыскания по ипотеке может занять больше года, тогда как акции являются личным имуществом заёмщика, и их можно взыскать в судебном порядке всего за несколько месяцев.

Мезонинные кредиты при приобретении за счёт заёмных средств обычно предоставляются под значительно более высокие проценты и комиссии по сравнению с кредитами с приоритетным правом требования или кредитами с правом требования второй очереди по той же сделке, однако они обходятся дешевле по сравнению с таким

инструментом, как оплата в натуральной форме. Получатель кредита должен очень тщательно оценивать, не перевешивает ли стоимость получения мезонинного кредита его внутреннюю норму доходности на капиталовложение. Поэтому, на практике, предлагаемая модель может быть использована фондом, если речь идет о развитии строительства в регионах, где стоимость недвижимости падает в течение более 24 месяцев подряд.

В конечном итоге, создание государственного ипотечного фонда частичного финансирования как на региональном, так и на федеральном уровне поможет сократить издержки на строительство недвижимости и сделать ее более доступной.

### Список литературы

1. Богомолова О.В., Мамедова Руб.И., Скотников А.Э., Часовников С.Н. Финансовая грамотность как фактор повышения благосостояния населения//Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2016. № 1-3. С. 380-383. (381)
2. Буйвис Т.А., Часовников С.Н. История возникновения и развития учетной политики//Экономика и предпринимательство. 2015. № 10-1 (63-1). С. 516-518. (517)
3. Буланов Ю.Н. Конфликт интересов между группами влияния акционерного банка//Банковские услуги. 2011. № 2. С. 34-40. (39)
4. Буланов Ю.Н. Экономические интересы групп влияния акционерного банка: реализация и оценка//Банковские услуги. 2011. № 5. С. 32-37. (36)
5. Буланов Ю.Н. Экономическое равновесие как основа стратегии акционерного банка//Банковское дело. 2011. № 8. С. 48-51. (49)
6. Буланов Ю.Н. Развитие банковского сектора России в условиях экономических санкций. Риски кредитования и ликвидность//Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 29 (263). С. 43-55. (44)
7. Буланов Ю.Н., Часовников С.Н., Старченко Е.Н. Финансовая грамотность: системное содержание и практические аспекты применения в деятельности регионального банка//Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 20 (302). С. 33-45. (38)
8. Кирьянов И.В. Портфель негосударственного пенсионного фонда. Сравнительный анализ подходов//И.В. Кирьянов, С.Н. Часовников//European Social Science Journal. -М., 2012. -№ 8. -С. 493-506. (501)
9. Кобрянов А.С., Часовников С.Н. Системные проблемы российского банковского сегмента в период кризиса 2014-2015 гг.//Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серуб.: Экономика и право. 2015. № 11-12. С. 94-96. (95)
10. Старченко Е.Н. Арендные отношения в сфере жилой недвижимости как элемент устойчивого развития промышленно-развитых регионов /Старченко Е.Н., Часовников С.Н.//Научные труды Вольного экономического общества России. -2013. Т. 174. -С. 191-194. (193)
11. Старченко Е.Н., Часовников С.Н. Взаимодействие бизнеса и власти в жилищной сфере с целью повышения маркетинговой привлекательности города//Научные труды Вольного экономического общества России. 2012. Т. 166. С. 460-463. (461)

12. Степанов Ю.А., Летов А.М., Часовников С.Н. Инвестиционная емкость социально-экономических систем// Вестник Кузбасского государственного технического университета. 2008. № 5. С. 108-113. (112)
13. Часовников С.Н. Арбитражные возможности модели САРМ для российского рынка акций /С.Н. Часовников, И.В. Кирьянов//Сибирская финансовая школа. –Новосибирск. 2012. -№ 2. -С. 55-61. (56)
14. Часовников С.Н. Персональные финансы как источник устойчивого развития реального сектора экономики / Часовников С.Н., Старченко Е.Н.//Научные труды Вольного экономического общества России. -2013. Т. 174. -С. 207-210. (209)
15. Часовников С.Н. Персональные финансы как источник устойчивого развития реального сектора экономики / Часовников С.Н., Старченко Е.Н.//Научные труды Вольного экономического общества России. -2013. Т. 174. -С. 207-210. (209)
16. Часовников С.Н. Портфель финансовых инструментов: оптимальность по Эджворту-Парето /Часовников С.Н., Кирьянов И.В.//Сибирская финансовая школа. -2012. № 3 (92). - С. 84-90. (85)
17. Часовников С.Н., Летов А.М., Шустов В.А., Старченко Е.Н. Проблемы отечественной практики корпоративного кредитования коммерческими банками//Научные труды Вольного экономического общества России. 2013. Т. 174. С. 314-318. (316)
18. Летов А.М. Механизм развития предпринимательских компетенций у студентов//В сборнике: Формирование и развитие предпринимательских компетенций молодежи Всероссийская научно-практическая конференция. 2016. С. 144-149. (145)
19. Часовников С.Н., Старченко Е.Н. Социально-экологический маркетинг как инструмент устойчивого развития региона//Научные труды Вольного экономического общества России. 2010. Т. 137. С. 700-705.