**Государственная политика инвестиций в рыночной экономике**

2013

Диплом

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. ИНВЕСТИЦИИ КАК ОСНОВА УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

1.1 Инвестиции (капиталовложения) в плановой экономике

.2 Государственная политика инвестиций в рыночной экономике

1.3 Правовые основы инвестиционной деятельности в Российской Федерации

ГЛАВА 2. ИПОТЕЧНЫЙ КРЕДИТ И ЕГО РОЛЬ В ИНВЕСТИЦИОННОМ РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

2.1 Ипотечный кредит как форма инвестиций и фактор экономического роста

2.2 История развития ипотечного кредита в национальной экономике России

2.3 Сравнительный опыт формирования системы ипотечного кредита в зарубежных странах

ГЛАВА 3. ОРГАНИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

3.1 Нормативно - правовые основы организации ипотечного кредита в национальной экономике России

3.2 Инфраструктура и инструменты ипотечного кредита

3.3 Государственное регулирование развития ипотечного жилищного кредита в России

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Введение

#  Актуальность темы исследования.

Кредитные отношения являются составной частью системы рыночной экономики. Неразвитость или отсутствие отдельных элементов рыночной экономики нарушает системность ее функционирования, что сказывается как на эффективности экономики в целом, так и на ее социально-экономических результатах. По сравнению со странами с развитой экономикой доля ипотечного кредита в России в приобретении жилья мала (около 3-5% против 80%). В этой связи ипотечный кредит является существенным фактором приобретения жилья, как важнейшего жизненного блага. Вместе с тем, ипотечный кредит служит важным источником инвестиций в реальный сектор экономики и его роста. Этим определяется практическая актуальность исследуемой темы.

**Вернуться в каталог готовых дипломов и магистерских диссертаций –**

[**http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml**](http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml)

Ипотечный кредит в России привлек внимание исследователей лишь в самые последние годы. Появились работы в которых он рассматривается с разных сторон. В литературе преобладает рассмотрение ипотечного кредита в традиционных рамках кредитных отношений, где особое внимание обращается на вопросы доходности, рисковости, гарантированности и возвратности. Имеются работы, в которых проблема рассматривается с позиции решения важной социальной задачи - обеспечения жильем. При таком подходе обращается внимание на положение заемщика: доступность ипотечного кредита, гарантированность прав собственности, обременительность кредита. Иногда предметом внимания выступают общие вопросы: процентная ставка, рефинансирование, фондовый рынок.

|  |
| --- |
| [Вернуться в библиотеку по экономике и праву: учебники, дипломы, диссертации](http://учебники.информ2000.рф/index.shtml)[Рерайт текстов и уникализация 90 %](http://учебники.информ2000.рф/rerait-diplom.shtml)[Написание по заказу контрольных, дипломов, диссертаций. . .](http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml) |

Но в литературе ощущается недостаток теоретических работ, в которых ипотечный кредит рассматривается как особая форма авансированного капитала, целевой характер движения которого заложен в исходном пункте. Мало внимания обращается на инвестиционную направленность ипотечного кредитования. Отсутствуют специальные исследования в которых ипотечный кредит исследуется как фактор экономического роста. В силу изложенного выше ипотечный кредит имеет практическую и научную актуальность.

Цели и задачи исследования.

Цель настоящего исследования - раскрыть ипотечный кредит как форму инвестиций и фактор экономического роста.

Для раскрытия данной цели потребовалось решение следующих задач:

* рассмотреть ипотечный кредит в системе авансированного капитала;
* определить общие черты, связывающие ипотечный кредит с кредитом вообще и раскрыть его специфические особенности;
* раскрыть связь ипотечного кредита с движением производительного капитала, и определить его как форму инвестиций в реальный сектор экономики;
* определить ипотечный кредит как фактор экономического роста;
* рассмотреть ипотечный кредит как подсистему финансовых отношений;
* раскрыть содержание ипотечного кредита и определить его основные модели;
* изучить зарубежный опыт и сделать выводы о его применимости в России;
* изучить состояние рынка ипотечного кредита в России;
* выработать рекомендации по развитию ипотечного кредита в России.

#  Предмет и объект исследования.

Предмет исследования - отношения ипотечного кредита в системе движения капитала.

Объект исследования - становление ипотечного кредита в России.

Теоретическая и фактическая база исследования.

В качестве теоретической базы исследования использовались работы по общей экономической теории классического, неоклассического направлений; специальные работы по ипотечному кредитованию, залогу, обороту прав собственности, проценту и кредиту, инвестициям и экономическому росту, зарубежному опыту ипотечного кредитования.

Нормативно-правовой базой послужили законодательные акты РФ, а также некоторых зарубежных стран; информационные материалы Ассоциации ипотечных банков России, Федерального Собрания РФ, Центрального банка РФ. Использовались материалы статистических сборников, обзорные материалы аналитических учреждений, данные периодической печати, материалы, помещенные в Интернет.

Степень изученности темы. Проблема развития ипотечных отношений освещается в экономической литературе в разных направлениях и с разных позиций. Одни авторы уделяют большее внимание теоретической стороне вопроса, другие - рассматривают практику в области ипотечного кредитования, третьи - сосредоточиваются на юридических вопросах. Анализу отдельных теоретических аспектов ипотечного кредитования посвящены работы зарубежных экономистов: Э.Дж.Долана, Д.Блевинс, Синки Дж.Ф., Р.Страйк, Фридман Дж.О., Н.Ордуэй и других. Исследования, посвященные развитию ипотечного кредитования в дореволюционной России, представлены в трудах Бланка Г.Б.,Блинчевской И.Л., Новикова А.Н., Черных Е.В., Сербиновича Я.А., Хрулева С.С. и т.д. В отечественной литературе наиболее полный анализ факторов, препятствующих становлению ипотечно-кредитных отношений в современной России проведен Лимаренко В., Васильчуком Е., Клименко В., Ивановым А., Рогожиной Н., Урчуковой Ж. и др. В процессе исследования зарубежных систем ипотечного кредитования использовались работы: Ема Е.С.(европейской системы); Страйка Р., Косаревой Н.Б., Равица М., Михайлова Е.Д., Копейкина А. (американской системы); Кудрявцева В.А. и Кудрявцевой Е.В. (системы стройсбережений).

Вместе с тем, в экономической науке ощущается недостаток комплексных исследований. Мало внимания уделяется связи ипотечного кредита с реальным сектором экономики. Большинство исследований, посвящены фрагментарному освещению отдельных сторон зарубежного опыта в области ипотечного жилищного кредитования.

Отсюда возникает необходимость анализа ипотечного кредитования как одного из источников инвестиций, способствующего экономическому росту. К сожалению научное обоснование ипотечного кредитования как фактора экономического роста в российской экономической литературе не получило должного освещения. Большая практическая актуальность ипотечного кредитования и ее недостаточная теоретическая разработанность определили выбор темы диссертационного исследования.

Научное значение диссертационного исследования состоит в том, что оно открывает новое направление изучения ипотечного кредита, связанное с реальным сектором экономики, инвестициями и экономическим ростом.

Теория ипотечного кредита получает развитие через исследование его содержания как подсистемы финансового рынка с учетом внутренней структуры и совокупности внешних условий его функционирования.

Практическое значение для переходной экономики имеет разработка схемы рефинансирования, в том числе и за счет альтернативных источников

Анализ зарубежного опыта, оценка его применимости в конкретных условиях трансформационной экономики завершается выводом о перспективности широкого использования на практике системы стройсбережений. Аналитическая классификация финансовых организаций по главным параметрам их деятельности в процессе ипотечного кредитования позволит повысить эффективность целевой государственной поддержки ипотечного кредита.

Анализ нормативной базы ипотечного кредита и предложенный комплекс мер по совершенствованию нормативно-законодательной базы, послужит базой для улучшения институциональной среды функционирования ипотечного кредита в России.

ГЛАВА 1. ИНВЕСТИЦИИ КАК ОСНОВА УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

.1 Инвестиции (капиталовложения) в плановой экономике

В плановой экономике сложился особый механизм инвестиции. Он не зависел от рыночных параметров инвестиционной деятельности: процентной ставки инфляции т.п. Но их экономическая и социальная эффективность тоже оценивались. Правда, экономическая эффективность зависела от планового ценообразования. Имея возможность директивно регулировать цены, государственные органы могли влиять и на уровень эффективности инвестиционных проектов.

Инвестиционная деятельность в плановой экономике имела несколько этапов. В довоенный период была осуществлена чрезвычайная общегосударственная программа индустриализации страны. Она до сих пор является объектом внимания экономистов. О методах её проведения и результатах ведутся споры. Но по прошествии лет можно сделать вывод о том, что это был один из исторических опытов прорыва из порочного круга, когда бедная экономика не позволяет инвестировать, а без инвестиций воспроизводится бедность. За счёт директивных методов ограничения текущего потребления в отсталой, преимущественно аграрной стране был создан индустриальный фундамент экономики. В предвоенные годы СССР имел самые высокие темпы роста за счет того, что на индустриальной базе развертывалось техническое перевооружение экономики. Промышленное строительство сопровождалось жилищным строительством. Образовывались новые производственно-жилищные комплексы. В этот период довольно интенсивного инвестиционного процесса форма кредита практически не использовалась.

И в послевоенной экономике поддерживалась высокая инвестиционная активность. Весь этот период инвестиционный процесс осуществлялся в рамках пятилетних планов и долгосрочных программ развития экономики. С 1965 года проводились экономические реформы, благодаря которым расширились экономические права и самостоятельность предприятий. Предприятия за счёт своих хозрасчётных фондов осуществляли производственные и социально-инфраструктурные инвестиции. Процесс этот шёл противоречиво. Например, у предприятий за счёт прибыли образовывались фонды социально-экономического развития. Но строительные материалы, техника и оборудование распределялись централизованно. За двадцатилетний период предприятия создали свою социальную инфраструктуру: больницы, санатории, дома отдыха, детские сады и т.п. Вели жилищное строительство, создали свой жилищный фонд и обслуживающие хозяйства. И, тем не менее, высокая эффективность плановой экономики в особых и чрезвычайных ситуациях стала проявлять падающую эффективность в условиях нормального (мирного) функционирования экономики. Высокий уровень капитальных вложений оставался отличительной чертой плановой экономики - около 35% от национального дохода (в 9-11 пятилетках).

Но всё острее становилась проблема качества инвестиций. Падающая эффективность проявилась в следующих моментах:

. Отставание темпов ввода основных фондов и строящихся объектов от финансирования капитальных вложений.

. Снижение общей и предельной эффективности капитальных вложений. При одинаковом уровне капитальных вложений в70-80-е годы темпы роста экономики сокращались.

Экономика оказалась перед необходимостью решения сложной задачи структурной перестройки. Существующая доля инвестиций в национальном доходе (и ВВП) соответствовала аналогичному показателю самых динамично развивавших стран. Задача состояла в том, чтобы изменить направления инвестирования с целью структурной перестройки экономики требовалось изменить и механизм осуществления инвестиций. Но эту задачу можно было решить при условии сохранения источников инвестиций.

В СССР и России не было сырьевых, технологических, трудовых и иных ограничений для позитивного реформирования экономики. Однако в процессы функционирования экономики вторглись политические процессы, имевшие разрушительное воздействие на экономику. Стечение комплекса исторических обстоятельств (по большей части не экономических) привело к разрушению механизма планового функционирования экономики, а затем и к его целенаправленному демонтажу. Однако решение задачи демонтажа плановой экономике далось ценой разрушения всей экономики, выразившейся в беспрецедентном для мирного времени спаде производства.

.2 Государственная политика инвестиций в рыночной экономике

Государства стран с развитой и развивающейся рыночной экономикой уделяют большое внимание инвестициям, поскольку практически и теоретически доказана причинная связь роста экономики с инвестициями. Особое значение инвестиции имеют для стран, проходящих фазу рецесии в циклическом движении экономики. Но, несмотря на очевидную роль инвестиций в развитии экономики есть большие практические трудности в «запуске» инвестиционного процесса. Страны со слабым уровнем развития экономики не имеют достаточных накоплений для инвестиций. Выходом для них могут быть иностранные инвестиции или ограничение потребляемой части национального дохода, с целью инвестирования в реальный сектор экономики. Ряд развивающихся стран, особенно, в Азиатско-Тихоокеанский регионе, смогли вырваться из бедности и уверенно встать на путь развития, благодаря внутренним и внешним источникам инвестиций. Развитые страны имеют достаточные накопления, но для них существуют свои внутренние ограничения. И тем не менее инвестиции как важнейший фактор благополучия и развития экономики являются объектом специальной государственной политики. Даже в странах с развитой и традиционно-рыночной экономикой инвестиционный процесс не отдан стихийной игре рыночных сил. Накопленный опыт государственной политики инвестиций можно разделить на два основных направления:

. Выработка и реализация государственной инвестиционной программы. Такой подход предполагает высокую активность государства в рыночной экономике, тесную связь предпринимательских кругов и правительства.

. Создание благоприятного инвестиционного климата при минимальном вмешательстве государства в экономику.

В реальной экономической практике правительства всех государств, так или иначе, проводят инвестиционную политику. Отличаются они друг от друга степенью участия в инвестиционном процессе.

Первый из названных выше подходов может быть иллюстрирован опытом Японии, где с 1948 года разрабатываются и реализуются пятилетние планы экономического развития. В 1960 году экономистом Шимомурой был разработан план удвоения доходов, который был принят правительством Икеды. Основой плана была стратегия инвестиции, которая в свою очередь опиралась на оценку высоких сбережений населения и инвестиционный спрос. План содержал координацию государственных и частных инвестиций, стимулирующие меры реконструкции промышленной базы (в том числе методами государственной поддержки). Содержались и другие меры: поддержка малого бизнеса, внешнеэкономическая политика. В итоге, среднегодовые темпы роста за 10 лет составили 11,6% (против запланированных 8%). Это был выдающийся по содержанию и результатам опыт государственной разработки и реализации инвестиционной программы в условиях рыночной экономики (в рамках более общего стратегического плана развития экономики.) Японский опыт интересен и поучителен с точки зрения связи и координации действий предпринимательства и правительства. Послевоенная экономика Японии находилась в трудном положении, и только массовые обновление основного капитала могло вывести её экономику на перспективы роста. Но машиностроение как основа массового обновления основного капитала не могло развиваться из-за высоких цен на металл. Металлурги не могли снизить цены из-за высоких цен на уголь. Преодолеть замкнутый ценовой круг помогла активная позиция правительства. Оно создало специальный совет по рационализации промышленности, куда вошли представители правительства и предпринимательства. На основе разработки и обсуждений были выработаны соглашения и приняты взаимные обязательства.

Суть соглашения состояла в том, что устанавливался максимальный уровень цен на уголь (ниже существующего на 20%).Сталелитейные компании обязались покупать уголь у отечественных производителей, а недостающий уголь импортировался. Кроме того, были выработаны инвестиционные программы для угольной и сталелитейной промышленности с целью сокращения технологических издержек. Существенная роль государства состояла в том, что инвестиционные программы поддерживались льготными кредитами Японского банка развития.

Второй из названных выше подходов исходит из минимального вмешательства государства в экономику. При этом активно используются косвенные средства воздействия на инвестиционный процесс через фискальную политику (регулирование налогов, таможенных и иных сборов), регулирование финансового рынка, инвестиции в инфрастуктуру.

В реально функционирующей экономике модели государственной инвестиционной политики складываются с учетом комплекса факторов, в том числе и неэкономических (традиции, менталитет, географическое положение и.т.д.). И копирование чужого, пусть даже очень привлекательного опыта не всегда приносит желаемые результаты. При всей привлекательности японского опыта, он не принес процветания Филиппинам заимствовавших в конце 70-х годов многое из Японского опыта. Опыт Аргентины (2001 год) во многом ориентированный на либеральную модель рыночных стимулов и ставкой на открытость экономики тоже во многом поучителен, в том числе и для тех, кто пытался пропагандировать и рекомендовать для внедрения его элементов в России.

Каковы бы ни были подходы государств к выработке и реализации государственной инвестиционной политики набор средств (инструментов) этой политики ограничен. Рассмотрим их по степени убывания прямого взаимодействия государства на экономические (инвестиционные) процессы.

. Прямое финансирование инвестиционных процессов из средств государственного бюджета. Около 6% валовых инвестиций составляют государственные инвестиции. В России в 1999 году 17% инвестиции был осуществлен из средств Консолидированного бюджета. Государственные инвестиции осуществляются в производственные инвестиционные проекты, инфраструктуру жилищную и социальную сферу. В странах со средним уровнем развития, в социальную сферу было потрачено 20% валовых инвестиций (4% ВВП) часть из которых расходовалась из государственного бюджета, часть гарантировалась государством. Еще 1.5% ВВП расходовалось на инвестиции в инфраструктуру. Государственные инвестиции в рыночной экономике следует увязывать с частными инвестициями. Если государственные инвестиции сопровождаются «эффектом вытеснения» частных инвестиций, их не следует расширять. Положительная связь между государственными и частными инвестициями характеризует то, что каждый из них занимает свою экономическую нишу. Социальные и инфраструктурные инвестиционные расходы государства служат развитию частных инвестиций.

. Государственные гарантии. Кроме прямых инвестиционных расходов государство может поддерживать частные инвестиции своими гарантиями по кредитам страхования, Чем больше фактор риска, тем существенней государственные гарантии. Особую важность они имеют для привлечения иностранных инвестиций.

. Льготные кредиты. Через контролируемые государством финансовые учреждения государство может обеспечить выделение льготных кредитов для инвестиционных целей. Ипотечное кредитование является одним из перспективных направлений для льготного кредитования.

. Сильным средством влиянием на инвестиционную активность является фискальная политика государства. Она включает в себя налоговые и таможенные льготы, ускоренную амортизацию.

. Влияние на микроэкономические параметры. Государство через денежно-кредитную политику может влиять на уровень процентной ставки и темпы инфляции как важнейшие макроэкономические факторы инвестиций. Сюда же можно отнести политику в открытой экономике. Влияние на валютный курс и проведение внешнеэкономической политики государством влияет как на иностранные, так и на внутренние инвестиции.

В зависимости от типа выбранной инвестиционной политики государства акценты делаются на разных средствах (инструментах). Как указывалось выше, государственно-ориентированная политика в большей степени использует государственные инвестиционные расходы, государственные гарантии, тарифные соглашения, игнорируются при этом фискальные и косвенные денежно-кредитные методы. Либерально ориентированные модели в большей степени опираются на фискальные и косвенные финансовые методы стимулирования частных инвестиций.





1.3 Правовые основы инвестиционной деятельности в Российской Федерации

В России в целом за 90-е годы создана и продолжает совершенствоваться нормативно-правовая база инвестиционной деятельности. На федеральном уровне действует более чем тридцать нормативных актов. Разработана и продолжает дополняться законодательная база привлечения иностранных инвестиций, в целом соответствующая нормам международного инвестиционного сотрудничества.

Одним из важнейших факторов, влияющих на инвестиционный климат любой страны, являлась и продолжает является существующая система законодательства, определяющая национальный правовой режим инвестиционной деятельности и регламентирующая принципы и механизм взаимоотношений инвесторов с государственными органами, с одной стороны, а также с иными участниками экономических отношений и субъектами хозяйствования - с другой. Действующие законодательные и подзаконные акты, составляющие общеправовую основу регулирования инвестиционной деятельности, можно классифицировать по различным признакам, однако наиболее важной является классификация правовых факторов по задачам и объему регулирования в сфере инвестиционной деятельности.7

В период с 1998 и до 1999 г. Был принят ряд законодательных актов, направленных на улучшение инвестиционного климата в стране для отечественных и иностранных инвесторов. Нормативно-правовые условия инвестиционной деятельности на территории страны определяет Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». В этот период были также приняты законы «О Бюджете развития Российской Федерации», «О лизинге», «Об ипотеке (залоге недвижимости)», изменения и дополнения к закону «О соглашениях о разделе продукции».

Дополнительные возможности для развития инвестиционной сферы дает Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений”» от 2 января 2000 г. №22-ФЗ. В целях создания правовых основ стабильного осуществления отечественными и иностранными инвесторами инвестиционной деятельности в законе принята так называемая «дедушкина оговорка». Российским и иностранным инвесторам, осуществляющим реализацию приоритетного инвестиционного проекта на территории России, предоставляются гарантии от неблагоприятного изменения налогового законодательства. В соответствии со стабилизационной оговоркой в отношении инвестора, осуществляющего капитальные вложения в приоритетный инвестиционный проект, до полной окупаемости инвестиционного проекта (не более семи лет) не должно применяться новое законодательство или изменения и дополнения, приводящие к увеличению совокупной налоговой нагрузки по сравнению с условиями, которые действовали на день начала финансирования проекта.

В целях создания благоприятного инвестиционного климата также были намечены меры по упрощению процедуры согласования технико-экономических обоснований инвестиционных проектов.

Вместе с тем ряд положений закона требуют уточнений и дальнейшего развития. В законах об инвестиционной деятельности определено, что государственное регулирование инвестиционной деятельности предусматривается как путем создания благоприятных условий для ее развития, так и прямого участия государства в инвестиционном процессе. Вместе с тем, слабо прописана ответственность государства за развитие инвестиций в реальном секторе экономики. Существенно сужаются права инвесторов различными изъятиями в осуществлении инвестиционной деятельности.

Стабилизационная оговорка касается только инвесторов, осуществляющих приоритетные инвестиционные проекты. При этом из поля ее действия выпадает огромный сегмент инвестиционной деятельности, имеющий определенное значение для сбалансированного социально-экономического развития.

На привлечение инвестиций в реальный сектор экономики направлен Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» (№156-ФЗ). В соответствии с законом вводятся единые стандарты регулирования взаимоотношений в области коллективных инвестиций, устраняется ряд препятствий для размещения свободных денежных средств на организованных рынках капитала.

Формы инвестиций чрезвычайно разнообразны, законодательство, которое оказывает влияние на их развитие, контролирует и направляет порядок привлечения отечественных и иностранных инвестиций, включает:

1. корпоративное законодательство;

2. законодательство об иностранных инвестициях;

3. о рынке ценных бумаг;

4. о банковской деятельности;

5. о коллективном инвестировании;

6. бюджетное законодательство;

7. налоговое;

8. уголовное законодательство.

В период реализации жесткой централизованной системы управления экономикой вложения средств, на выполнение неких работ, улучшение сфер производства и технической базы и оснащения, имело форму планируемых вложений. Это вело к созданию плановых предпосылок и проектированию. С развитием рыночной экономики инвестиционная деятельность приобретает новый характер, появляется многообразие форм собственности, равных условий хозяйствования, что создает для инвестирования и правового регулирования этих процессов новые условия.

Для разумного вложения инвестиционных средств в высокотехнологические программы необходимо значительно улучшить производство товаров, спрос на них, условия труда и позволить всему обществу, в целом, интенсивно развиваться и осваивать наукоемкие технологии. Инвестиционные вложения в эту сферу дадут представление о качественно новом уровне инвестиций, а соотношение качественного и количественного уровня инвестирования дают представление о проводимой государством инвестиционной политике, целью которой стал поиск оптимального правового регулирования инвестиционной деятельности, иностранных и национальных инвесторов. Правовое регулирование инвестиционной деятельности состоит в:

1. определении признаков субъектов;

2. установлении организационно-правовых форм ведения инвестиционной деятельности;

3. выделении специальных требований к отдельным направлениям инвестиционной деятельности;

4. регламентации порядка и условий заключения исполнения договоров;

5. установлении пределов и форм государственного воздействия на инвестиционные процессы.

Инвестиционная деятельность реализуется в правовых формах - договорах порядка, которые подписываются между сторонами, путем приобретения акций, патентов, прав пользования по лицензионному договору, приобретение товарного знака и прочее подобное.

Инвестиционную деятельность осуществляют инвесторы - субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложения собственных, привлеченных или заемных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование.Инвесторами могут быть: - граждане, предприятия, объединения предпринимателей и другие юридические лица; - органы уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами (КУИ); - иностранные физические и юридические лица, государства и международные организации.

Инвестор, как главная фигура инвестиционного проекта, обладает правом самостоятельно определять объёмы, характер и эффективность инвестиций; контролировать их целевое использование; владеть, пользоваться и распоряжаться результатами инвестиций (кроме случаев оговоренных в законодательстве); передачи части своих полномочий другим организациям. В случае «Заказчик и Инвестор», заказчик, не является инвестором, то он наделяется правами владения, пользования и распоряжения инвестициями на период и в пределах полномочий, которые оговариваются в инвестиционном договоре.

Инвестиционный договор определяет взаимоотношения собственников или владельцев средств, вкладываемых в объекты предпринимательской деятельности, взаимодействие в процессе реализации инвестиционного проекта, в распределении доходов от последующей эксплуатации проекта, а также устанавливает право на объект.

В РФ объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства РФ, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность.

Законом запрещено инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм действующим на территории РФ, или наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц и государства.

Государство одновременно выступает и как инвестор и как инициатор инвестиционной деятельности для удовлетворения интересов общества. Регулирование инвестиционной деятельности государством, проведение инвестиционной политики, направленной на социально-экономическое и научно-техническое развитие РФ, обеспечивается государственными органами РФ, республик в составе РФ в пределах их компетенции и осуществляется:

1. прямым управлением государственными инвестициями;

2. в соответствии с государственными инвестиционными программами;

3. введением системы налогов с дифференцированием налоговых ставок и льгот;

4. проведением финансовой и кредитной политики, политики ценообразования (в том числе выпуском в обращение ценных бумаг), амортизационной политики;

5. предоставлением финансовой помощи в виде субсидий, дотаций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, субвенций, отраслей, производств;

6. контролем за соблюдением государственных норм и стандартов, а также за соблюдением правил обязательной сертификации (в ред. Федерального закона от 31.07.1998 N 154-ФЗ);

7. в соответствии с установленными законодательством, действующим на территории РФ, условиями пользования землей и другими природными ресурсами;

8. антимонопольными мерами, приватизацией объектов государственной собственности, в том числе объектов незавершенного строительства;

9. экспертизой инвестиционных проектов.

Решения по государственным инвестициям принимаются высшим представительным органом, глава третья ФЗ «Об инвестиционной деятельности», на основе прогнозов экономического и социального развития РФ. Финансирование осуществляется за счет средств государственного бюджета РФ и внебюджетных источников, субъектов участвующих в реализации этих программ. Источниками инвестиций могут служить банки, выдающие кредиты под государственные гарантии. Согласованный объем государственных капиталовложений устанавливается Министерством экономики и сообщается государственным заказчикам. На основании предварительных, согласованных, объемов, они разрабатывают перечень объектов с технико-экономическим обоснованием и необходимыми расчетами. Данный перечень утверждается и является основанием для проведения торгов подряда, результатом которых считается заключение государственных договоров (контрактов), в которых уточняются нюансы из проектно-сметной документации.

Разные получатели инвестиций, разные формы собственности инвесторов, разное происхождение инвестиций, разные способы взаимодействия инвестора и реципиента инвестиций - все это исключает возможность создания единого режима инвестиций в рамках и средствами какой-либо одной отрасли законодательства. Этим объясняются многочисленность и разнообразие правовых норм и актов российского законодательства, регулирующих инвестиции и инвестиционный процесс.

Для нормального развития экономики и для обеспечения воспроизводства необходим постоянный приток средств (инвестиций). В значительной степени на количественный рост инвестиций их направление в различные сферы хозяйствования зависят от правильной инвестиционной политики.

Государственное регулирование инвестиций, начиная с федерального уровня, направлено на создание для них благоприятных условий и осуществляется путем совершенствования системы налогов; установления специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера; защиты интересов инвесторов, то есть лиц, вкладывающих средства в строительство (они в данном случае и являются ключевыми фигурами в инвестиционном процессе); предоставления льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами; создания и развития сети информационно-аналитических центров, осуществляющих регулярное проведение рейтингов и публикацию рейтинговых оценок субъектов инвестиционной деятельности; принятия антимонопольных мер и тому подобное.





Сложность внутренней структуры правового обеспечения инвестиционной деятельности связана также с ее многоуровневостью. Следует иметь в виду несколько уровней - федеральный, региональный (субъекты РФ), местный (местное самоуправление), корпоративный и локальный (в рамках хозяйственных объединений, предприятий).

Правовое обеспечение инвестиционной деятельности включает законы (нормативы), регулирующие инвестиционную сферу, нормативные блоки, регулирующие перспективы развития и структуру народного хозяйства, финансовую сферу, контрактную деятельность, занятость и доходы населения. Привлечение инвестиций в реальный сектор экономики связано, в первую очередь, с формированием целостной системы правового обеспечения. Однако именно целостной правовой системы пока не создана, российское инвестиционное законодательство имеет раздробленный и внутренне противоречивый характер.

Данная ситуация в инвестиционной сфере обусловлена как объективными, так и субъективными причинами. Во-первых, осуществление радикальных рыночных реформ началось в условиях нормативно-правового вакуума и отсутствия законодательной базы в инвестиционной сфере. За последние годы было предпринято немало усилий по формированию нормативно-правовой базы инвестиционного процесса. Приняты базовые и частные правовые акты на федеральном и региональном уровнях, затрагивающие вопросы стратегического и регламентного характера в области инвестиций.

Однако к быстрому устареванию и обесцениванию принятых нормативных документов приводят изменение хозяйственной среды, непрерывная смена тенденций во всех областях, в том числе и в инвестиционной сфере, а также возникновение принципиально новых задач, увеличение их числа. В связи с этим без согласования с уже принятыми законами было издано значительное число нормативных актов, носивших временный ситуационный характер (постановления Правительства и указы Президента Российской Федерации, регламентирующие отдельные вопросы инвестиционной деятельности).

Новые правовые нормы часто вступают в силу без должной огласки. Поэтому даже специалисты не всегда имеют возможности своевременно получать информацию об изменении законодательства. Планирование инвестиционной деятельности осложняется и тем, что законы, как правило, вступают в действие с момента их опубликования, поэтому субъекты хозяйственной деятельности и органы исполнительной власти не имеют времени перестроиться в соответствии с изменившимися правовыми условиями. Во многих случаях юридические нормы имеют обратную силу. В результате усиливается неопределенность и инвестиционный риск.

Следует признать, что федеральная законодательная база во многом пока остается непрозрачной и противоречивой, ряд аспектов деятельности инвесторов неоправданно регламентированы, регулируются множеством подзаконных актов, другие - остаются за рамками правового поля, что препятствует притоку капитала в производство. Для улучшения инвестиционного климата необходимо принять законодательные акты, направленные на дерегулирование и дебюрократизацию предпринимательской деятельности, упрощение процедуры регистрации юридических и физических лиц, порядка введения в хозяйственный оборот земельных участков несельскохозяйственного назначения для осуществления строительства новых объектов, то есть на снижение очень высокого уровня трансакционных издержек бизнеса.

ГЛАВА 2. ИПОТЕЧНЫЙ КРЕДИТ И ЕГО РОЛЬ В ИНВЕСТИЦИОННОМ РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

.1 Ипотечный кредит как форма инвестиций и фактор экономического роста

ипотечный кредит экономический инвестиционный

Несмотря на то, что плановая экономика считалась противоположностью рыночной, в ее рамках функционировал кредит со всеми ее атрибутами: возвратность, гарантированность, платность и т.д. Понятия « ипотечный кредит» не существовало, но ее аналог имелся. Во-первых, существовало кооперативное жилищное строительство. Члены кооператива выплачивали меньшую часть стоимости жилья (25-40 %), а остальная часть оформлялась в виде долгосрочного кредита (на 15-25 лет) с равномерной выплатой долга за период кредитования. На сумму кредита начислялся процент. В качестве гарантии или аналога залога выступало само жилье (квартира, дом). Заемщику принадлежал на правах собственности только накопленный денежный пай, а собственником квартиры он не был. Права собственности на жилье принадлежали кредитору. Ими, как правило, были исполкомы народных депутатов соответствующих уровней. Несмотря на существенные особенности приобретения жилья через жилищно-строительные кооперативы, данную форму можно рассматривать как исторический прообраз ипотеки. Более того, в условиях перехода к рынку, советская форма кредитного приобретения жилья может быть успешно использована. Во-вторых, кредитом пользовались как строительные организации, так и заказчики возводимых объектов. Во всех этих случаях происходил процесс инвестиций в реальный сектор экономики через целевую форму кредита. Результатом реальных инвестиций был рост производства жилья, иных помещений, увеличение основного капитала и изменение запасов у строительных организаций и сопряженных с ними предприятий.

В экономической теории инвестиции рассматриваются как важнейший фактор экономического роста. В свою очередь, как это было выяснено в предыдущем изложении, инвестиции в реальном секторе экономики делятся на три направления: основной капитал, жилищное строительство и запасы. Важность этих направлений соответствует порядку их расположения. Ипотечный кредит является источником и фактором экономического роста в той мере, в которой способствует расширению предложения жилых, офисных и иных зданий. В этом состоит качественное отличие ипотечного кредита по сравнению с другими формами кредита. Например, использование кредита для приобретения государственных облигаций и иных ценных бумаг на вторичном рынке, которые не способствуют увеличению производства товаров и услуг, то есть реального ВВП. Роль ипотечного кредита в экономическом росте двоякое.

Во-первых, он способствует росту производства реальных благ, учитываемых в ВВП. Во-вторых, рост производства зданий возможен только в результате накопления капитала в строительной индустрии. То есть в этой отрасли происходит рост основного капитала. Поэтому ипотечный кредит влияет на два из перечисленных выше направлений инвестиций: жилищное строительство и основной капитал. Соответственно, двояким является и влияние ипотечного кредита на экономический рост: через рост производства жилья и увеличение основного капитала предприятий вовлекаемых в дополнительное производство. А если еще учесть, что рост производства жилья, офисных помещений и других объектов, с участием ипотечного кредитования требует увеличения запасов, то можно сделать вывод о том, что ипотечное кредитования влияет на экономический рост через все направления инвестиций. Поэтому, инвестиции в реальный сектор экономики, с участием ипотечного кредитования в единстве всех направлений могут рассматриваться как фактор и источник экономического роста. Конечно, при этом важно определить как абсолютную величину ипотеки, так и ее долю в общем, объеме реальных инвестиций. Опыт российской экономики свидетельствует о слабой развитости выделенного направления инвестиций. Но зарубежный опыт, который подробно будут рассмотрен ниже, свидетельствует о том, что развитие ипотечного кредитования содержит существенный потенциал для роста экономики. Направления совершенствования ипотечного кредита как фактора инвестиций и экономического роста будет уделено специальное внимание в последующем изложении. Сейчас важно еще раз подчеркнуть, что ипотечное кредитование ведет к расширению реальных инвестиций через все важнейшие направления инвестиций. Поэтому ниже будет рассмотрены инвестиции как целостный процесс без выделения основных направлений, включая и иностранные инвестиции. Материал данного параграфа составлен таким образом, чтобы рассмотреть инвестиции в плановой, переходной и рыночной экономике. Такой подход соответствует конкретно-исторической реальности России.

В данном параграфе необходимо специальное внимание уделять экономическому росту, поскольку именно на экономический рост направлено наше исследование. Предметом специального анализа будет причины и факторы оживления экономики после глубокого спада. Будет осуществлен анализ природы факторов оживления и роста, оценена их надежность и долгосрочность. На основе анализа существующих факторов оживления будет показана роль ипотечного кредита, как долгосрочного и стабильного фактора оживления и роста экономики. Наконец, требуется определить точный смысл понятия «экономический рост», поскольку даже в специальной литературе его содержание трактуется неоднозначно. В нашем исследовании экономический рост рассматривается как увеличение потенциального производства при полной занятости ресурсов. Поэтому экономический рост предполагает увеличение количества производственных факторов и улучшения как качества (технологический прогресс и рост профессионального уровня работников).

Для целей нашего исследования не имеет существенного значения различие приведенных трактовок экономического роста, тем более, что они дополняют друг друга. Для более строгого анализа следует учитывать трактовку экономического роста, связанного с увеличением потенциального.



.2 История развития ипотечного кредита в национальной экономике России

Ипотека как элемент хозяйственной жизни уходит глубокими корнями в историю. Само понятие «ипотека» пришло в мировую финансово-экономическую систему из древней Греции. Его ввел Архонт Солон в VI веке до н. э., предшественник Солона - Драконт - ввел порядок (в 621 г. До н. э.), согласно которому любые посягательства на частную собственность и ее движимую часть сурово карались. В 594 г. до н. э. Солон осуществляет свои знаменитые реформы, в том числе отменяет поземельные долги, вводит свободу завещания, по которой вымороченное имущество уже не обязательно переходит к наследникам рода. Теперь каждый получил право расставаться и завещать «собственность» по своему усмотрению. Первоначально в Афинах залогом с подобного рода обязательств была личность должника, которому в случае невозможности заплатить долг грозило рабство. Для перевода личной собственности в имущественную Солон и предложил ставить на имени должника (обычно на пограничной меже) столб с надписью, что эта земля служит обеспечением претензий на определенную сумму. Такой столб и назвали ипотекой.[70]

На таком столбе, получившем название "ипотека" (от греч. hypotheka - подставка, подпорка), отмечались все долги собственника земли.

Позже для этой цели стали использовать особые книги, называвшиеся ипотечными. Уже в Древней Греции обеспечивалась гласность, позволявшая каждому заинтересованному лицу беспрепятственно удостовериться в состоянии данной земельной собственности.

Новое развитие институт ипотеки получил в Римской империи. В I в. н. э. создавались ипотечные учреждения, которые выдавали кредиты под залог имущества частным лицам.

Уже тогда существовало около 50 банков и действовало более 800 ростовщических и меняльных контор. Банки становились специализированными. Развивались различные банковские институты: коммунальные, религиозные и другие, возникали прообразы сберкасс, сберегательных ассоциаций и т.п. Государство всегда оказывало большую поддержку ипотечному кредитованию. Для этого создавались специальные социальные институты. При императоре Траяне были созданы финансовые алиментарные фонды для поддержки вдов и сирот, предоставляющие ипотечные кредиты под 5 % годовых - это был самый низкий процент в Риме в то время, (аналогичные финансовые системы были образованы в России в Х1Х веке).

Институт ипотеки (залога недвижимости) в течение относительно небольшого времени прошел эволюцию от фидуции (fiducia, от лат. - сделки на доверии или доверительной сделки, первой формы вещного обеспечения), к более прогрессивной стадии - пигнусу и далее к ипотеке. Здесь необходимо пояснить, что первая стадия "фидуция" возникла и развивалась в древнеримском праве. В начале развития классического римского права появился "пигнус" (pignus, от лат. неформальный залог), и лишь затем собственно "ипотека". При этом сами договоры о залоге первоначально были лишь дополнительными при первичных кредитных соглашениях (договорах).

Основная суть "фидуции" заключалась в том, что сразу по заключению договора официально устанавливались права кредитора на закладываемую недвижимость, сам предмет передавался в "fiducia" и кредитор обязан был возвратить недвижимость после исправного и своевременного исполнения договора. Сделка (или договор) "фидуция" также прошла свою эволюцию.

На первом этапе развития института "фидуции" должник не обладал практически никакой защитой и кредитор сам решал, что ему выгоднее: или требовать от заемщика выплаты долга, или не возвращать ему имущество. В дальнейшем было введено официальное положение к документу о залоге, которое отменяло эту достаточно выгодную альтернативу кредитора. Но все равно в технологии сделки оставались достаточно серьезные правовые моменты, которыми мог воспользоваться кредитор и которые были невыгодны заемщику.

Следующая стадия развития института ипотеки несла достаточно прогрессивный характер, защищая заемщика от своевольных действий кредитора. Договор "пигнуса" (договор о залоге на стадии "пигнуса") предусматривал передачу закладываемой недвижимости уже не в собственность, а только во владение ею и только как гарантии исполнения взятого заемщиком обязательства. Более того, должники имели право требовать, чтобы кредитор не пользовался данной недвижимостью, а только хранил ее. За кредитором оставалось условное право продать закладываемую вещь, чтобы возместить свои средства, только при неисполнении заемщиком взятых им обязательств. При этом уже тогда кредитору было запрещено оставлять продаваемую недвижимость (предмет залога) у себя. В случае невыполнения взятых обязательств должником, кредитор после продажи недвижимости возвращал всю разницу между выручкой за недвижимость и остатком долга заемщику.

Данный вид сделок тщательно регламентировался. Требования, не входящие в регламентацию были предметом особого судебного разбирательства.

Появление последней стадии института ипотеки - собственно самой ипотеки - было обосновано политическими и экономическими условиями того времени: ослабление рабовладельческого хозяйствования в Риме и массовая передача земель арендаторам привели к возникновению классического института ипотеки. По существующему законодательству ни одна действующая правовая форма не подходила для гарантирования этого вида сделок между собственниками земель (латифундистами) и арендаторами, так как мелкие арендаторы не имели ничего кроме орудий труда, которые они в силу своей профессии не могли заложить. Выходом из этой ситуации было введение новой формы залога - залога арендаторами самих орудий труда, причем без передачи предмета залога во владение арендодателя.

Позже новый вид залога распространился на другие и, в частности, на залог недвижимости. Таким образом, возник институт ипотеки, который был, во-первых, договором о залоге, во-вторых, договором о гарантии, что взятые заемщиком обязательства будут выполнены, на основании чего при неисполнении должником обязательства возникало право кредитора истребовать закладываемую вещь с последующей ее продажей с торгов и компенсацией из вырученной суммы оставшихся долгов заемщика. Свидетельством данного соглашения были сначала простые соглашения между заемщиком и кредитором, позже, в пост классическое время, составлялись официальные и неофициальные документы, которые уже обладали правовой силой.

Необходимо отметить, что все виды ипотеки (может быть, за исключением ипотеки церкви) сохранились и действуют до настоящего времени во многих странах. В тот же период начали действовать субординированные по времени ипотеки, принцип которых был единственным: «Кто первый (во времени), тот и сильнее в праве». Уже в пост классическом римском праве стали возникать субординированные ипотеки для упорядочения взаимоотношений между кредиторами в зависимости от рода ипотеки. Во-первых, ипотека делилась по законодательной принадлежности - по степени ее важности, установленной законом. Причем наибольшую силу имели ипотеки "по закону":

. фискальные;

. ипотеки, оформленные официальными документами;

. ипотеки, оформленные частными документами;

. ипотеки, оформленные простыми соглашениями.

Ипотека, ранжированная по виду (роду), всегда была наиболее приоритетной, и лишь после установления ранга (приоритетности) данной ипотеки, в соответствии со временем их оформления ранжировали остальные. [71]

Роль государства в соблюдении прав участников ипотечных сделок была велика. Достаточно сложные по структуре сделки требовали контроля и регулирования, отлаженной регистрационной системы. В связи с ослаблением этих государственных функций с закатом эпохи Древнего мира, институт ипотеки перестал существовать в течение нескольких веков. [78]

Постепенно ипотека входит и в средневековое законодательство. В Германии не ранее XIV столетия до этого господствует принцип личной ответственности за долги, во Франции - с конца XVI века действовала негласная ипотека. В законодательстве европейских стран ипотека имеет уже две характерные черты. Во-первых, она применима только к недвижимости; во-вторых, продажа заложенного имения производится не самим кредитором, а при посредстве суда. Для кредитора ипотека становится самым верным способом получить «обеспечение по долгам», не принимая в свое владение имение должника и не опасаясь конкуренции кредиторов.

Таким образом, ипотека становится надежным вещным правом, но только после внесения специальной записи об ипотеке в особую книгу. Средневековые кодексы сохранили определение, что «внесенная ипотека по самой своей природе не делима, она основана на праве получения удовлетворения». Отдельная продажа частей не лишала кредитора права требовать удовлетворения из них долга в полной сумме. Ипотека распространялась на недвижимость (как правило, имение) и не зависела от смены владельца.

В США и Великобритании ипотека имеет свою особенность: на период выполнения должником основного обязательства все права на владение имуществом и титул переходят от должника к кредитору по ипотеке. Таким образом, исторически ипотечное кредитование было порождено хозяйственными отношениями как наиболее надежная форма обеспечения обязательств должника.

Развитие ипотечного кредитования в России.

Ипотечное кредитование было первым на Руси видом кредитования. Уже в XIII-XIV вв. одновременно с правом частной собственности на землю в России возник заклад, но долгое время он существовал фактически без законодательного оформления. [45]

В 1754 г. были созданы первые кредитные учреждения: для дворянства - Санкт-Петербургские и Московские конторы Государственного банка при Сенате и Сенатской Конторе, для купцов - в Петербургском порту и Коммерц-коллегии. Банки кредитовали дворянство и купечество под залог имений.

В 1786 г. эти банки были реорганизованы в "Государственный заёмный банк”

Манифестом Екатерины II от 29 октября 1768 года в России впервые был юридически закреплен выпуск бумажных денег - ассигнаций. Эмиссия бумажных денег была возложена на ассигнационные банки, созданные в Москве и Санкт-Петербурге в 1769г.

Дополнительное занимание кредитных ресурсов на государственные нужды производилось из средств Государственного Заемного банка, который был образован в 1786 году с целью организации ипотечного кредита землевладельцам, главным образом дворянству. В том же 1786 году при Заемном банке была образована Страховая экспедиция - первое страховое учреждение в России.

Манифест предусматривал страхование каменных домов, принимаемых в залог при осуществлении кредитных операций. Сама процедура оформления договора страхования сопровождалась выдачей страхового полиса, неотъемлемой частью которого являлся архитектурный план объекта залога, передаваемого под обеспечение ссуды в Государственный Заемный банк.

В Российской Империи 1 января 1835 г. был введён Свод законов гражданских (автор М.Сперанский), где залоговое право было подробно регламентировано. Залог в России в это время существовал в следующих видах (при этом само понятие "залог" относилось только к недвижимому имуществу): с казной; между частными лицами.

Существовал и третий вид залога, представленный в уставах учреждений кредитного и общественного призрения. [41]

С 1842 г. в Санкт-Петербурге и Москве при сохранных казнах начали открывать первые сберегательные кассы.

В 1859 г. было принято решение о реорганизации кредитных учреждений в связи с подготовкой реформы по отмене крепостного права. Ликвидировались все существовавшие государственные кредитные институты, взамен них учреждались земские банки. Одновременно создавались частные кредитные учреждения.

В 1861 г. была образована первая частная организация долгосрочного кредита «Санкт-Петербургское городское кредитное общество». В 1863 г. было учреждено «Общество взаимного кредита». [40]начала 70-х годов XIX столетия в стране действовало 11 акционерных ипотечных (земельных) банков. История работы этих финансовых учреждений тесно переплетена с социально-экономической жизнью страны на рубеже XIX-XX столетий. Их роль в развитии кредитной системы и, как следствие, взлет российской экономики к 1913 году до сих пор недостаточно оценена, хотя именно акционеры этих банков проводили масштабные операции с землей и недвижимостью (за всё время лишь 1 из 11 разорился).

Само по себе ипотечное кредитование становилось очень распространённым. Например, в 1867 г. было выдано кредитов на сумму 99,6 млн. руб., в 1874 г. - 294,9 млн. руб., в 1877 г. - 415 млн. руб. Рост кредитных институтов привёл к жёсткой конкуренции.

В связи с этим Правительство Российской Империи в 1872 г. приняло меры, ограничивающие образование новых государственных залоговых институтов в течение 20 лет. Возросшие неплатежи помещиков и дворян по ссудам в государственные банки и развитие новых рыночных институтов резко изменили последующую кредитно-финансовую политику государства. Согласно законодательству Правительства России того времени на одной территории не могли действовать одновременно более двух земельных банков, чтобы не создавать друг другу ненужной конкуренции. В Москве работало 8 основных государственных банков. "Московский земельный банк" в поддержку ипотеки в 1891 году организует московское домовладельческое общество, на которое возлагают специальные функции контроля за недвижимостью. В случае "неисправности" должника его владения переходят в собственность этого общества.

С 1912 г. основным координатором по ипотеке становится "Московский народный банк". Частную ипотеку возглавляли 10 акционерных земельных банков, выдав ссуды под землю и городскую недвижимость, при этом на четко определенной территории. Они предоставляли кредит в виде реализуемых на бирже закладных листов (особого рода ценных бумаг, действовавших на ипотечном рынке, имевших колеблющийся курс). В случае "неисправности" должника имущество "уходило" с публичных торгов. Акции и закладные листы ипотечных банков были излюбленным средством помещения капиталов для российских предпринимателей и рантье. [53]

На "Государственный крестьянский поземельный банк", основанный в 1882 году, была возложена задача, ссужать крестьян деньгами для покупки помещичьей земли. Банк выдавал крестьянам долгосрочные ссуды сроком до 35 лет. За 1883 - 1895 годы банк выдал 15 тысяч ссуд на общую сумму 82 миллиона рублей. При его участии было продано и куплено 2,4 миллиона десятин земли, в основном помещичьей. Ссуды выдавались в объёме до 75% от стоимости приобретаемого имущества, на срок 24,5 и 34,5 года, процентная ставка была достаточно высока и составляла 7,5-8,5% годовых. Государственный дворянский земельный банк - основанный в 1885 году.

Он поддерживал помещичье землевладение путем выдачи дворянам ипотечных ссуд сроком на 66 лет, в размере до 100% оценочной стоимости залога. Выдав ссуды в 1887 году на 69 миллионов рублей, а в 1890 году - уже свыше 600 миллионов рублей (всего под 5% годовых, дополнительно взималась плата за банковские услуги и страховой процент, максимальный срок кредитования - 66,5 года). Всего на 1 января 1893 г. было заложено 102313 имений с 46,3 млн. десятин земли и остатком долга 1131 млн. руб. Однако основную сумму составлял долг Государственного Дворянского земельного банка.

В 1896 г. условия кредитования улучшились для крестьян: размер вырос до 100% приобретаемой земли, ставка снизилась до 3,5-4,5% годовых. [68]

В это время в России выходит закон об организации учреждений мелкого кредита. Начинается бурный рост залоговых учреждений. Возникают ссудо-сберегательные и кредитные товарищества, сельские, волостные и станичные общественные ссудо-сберегательные кассы и земские кассы, которым государство оказывает огромную помощь.

Вновь открываемые кредитные институты могли образовывать первоначальный капитал из заёмных средств, которые они затем погашали за счёт своих прибылей, причём в большинстве случаев кредитором выступал непосредственно "Государственный банк России".

В Российской Империи приняло массовый характер возникновение ссудно-сберегательных товариществ. Всего за 10 лет было образовано 729 товариществ. В первом десятилетии XX века они объединили интересы 8 миллионов человек. К 1905 г. существовало более 500 товариществ мелкого кредита, а в 1915 г. - уже 15450. Кредитные товарищества объединялись в кредитные союзы, которых в 1914 г. было 11. В это время залог являлся самым надёжным и гарантированным способом обеспечения кредита.





К 1917 году в России существовала развитая кредитно-банковская система долгосрочного кредитования, которая имела хорошее законодательное обеспечение и была блестяще организована. В финансовое обращение широко вовлекались ипотечные ценные бумаги: закладные листы, различные обязательства, векселя, сертификаты, а также непосредственно закладные. [40]



Долгосрочное финансирование недвижимости способствовало бурному развитию экономики, промышленности, сельского и городского хозяйства. Россия по развитию кредитно-финансовой системы не уступала Западной Европе, более того, по объёмам ценных бумаг, обеспеченных ипотечными обязательствами, обращающихся на европейских рынках, Россия превалировала над всей Европой.

Специфический российский опыт долгосрочного кредитования того времени, в частности, под залог земли, разнообразие кредитно-инвестиционных технологий и инфраструктуры в области залога недвижимости, несомненно, сыграли огромную роль в развитии как американской, так и европейской ипотек, послужили базой для создания новых инвестиционных и ипотечных инструментов.

В послереволюционной России период залогового права продолжал существовать, но в условиях, когда для сколько-нибудь широкого применения института залога из-за необеспечения действительной оборотоспособности вещей, прежде всего недвижимого имущества. Поэтому в период более чем 70-летнего советского развития нашей страны залог превратился в малозначимый механизм, крайне редко использовавшийся в операциях по распоряжению имуществом. [39]

Возрождение института залога (ипотеки) в России было связано с введением ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» от 16 июля 1998 года.

В нем нашли отражение следующие положения:

 основания возникновения ипотеки, обязательство, обеспечиваемое ипотекой, предмет ипотеки;

 порядок заключения договора об ипотеке;

 закладная как ценная бумага;

 государственная регистрация ипотеки;

 обеспечение сохранности имущества, заложенного по договору об ипотеке;

 переход прав на имущество, заложенное по договору об ипотеке, к другим лицам и обременение этого имущества правами других лиц;

 последующая ипотека;

 уступка прав по договору об ипотеке;

 обращение взыскания на имущество, заложенное по договору об ипотеке, и реализация указанного имущества. [35]

Действующие законодательство РФ, регулирующие отношения по поводу ипотеки (залога недвижимости), включает в себя также Гражданский Кодекс Российской Федерации (особенно ст. 334-358) и ФЗ « о регистрации на недвижимое имущество и сделок с ним» и др.

2.3 Сравнительный опыт формирования системы ипотечного кредита в зарубежных странах

Произошедшие в последние годы кардинальные изменения в экономическом и социальном укладе России вызывают острую необходимость в поиске новых источников финансирования строительства и приобретения объектов недвижимости. Ипотечное кредитование является одним из путей решения этой важной проблемы. Ипотечный кредит, обеспеченный реальной собственностью граждан на недвижимость, послужит эффективным способом привлечения реальных денежных средств на рынок жилья, оживить строительство и сопряженные с ним секторы промышленности, сохранить и расширить рабочие места, повысить доходы как населения, так и бюджетов всех уровней. В итоге, ипотечный кредит является одним из факторов экономического роста. Суть долгосрочного ипотечного кредитования сводится к созданию дееспособной системы ипотечных кредитов гражданам на цели участия в строительстве и приобретения готового жилья как на первичном (новый жилой фонд, продаваемый застройщиками), так и на вторичном (уже имеющееся в частной собственности жилье) рынках жилья. Однако становление системы ипотечного кредитования в России в настоящее время осложнено целым рядом обстоятельств, а также отсутствием необходимых рыночных механизмов и инструментов. Если во всем мире институт ипотеки формировался в течение столетий, то в России в крайне короткие сроки необходимо решить большой круг вопросов.

 Поэтому тщательное изучение и анализ мирового опыта развития ипотечного кредитования позволит избежать тех ошибок, которые возникают в процессе становления системы ипотечного кредитования.

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. В развитых странах ипотечное кредитование уже давно стало классикой, вполне удовлетворяющее как кредиторов, так и заемщиков. Ипотечный кредит выдается на условии внесения около 20-30% стоимости жилья, его размер определяется исходя из текущего дохода заемщика, и, как правило, ежемесячные выплаты не должны составлять более 30% этого дохода. В случае невозврата кредита заложенная недвижимость реализуется с торгов, кредитная организация возвращает свои потери, а оставшуюся сумму получает заемщик. В среднем количество невозвращенных ипотечных кредитов относительно невелико.

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

. Система стройсбережений (контрактно-сберегательная система ипотечного кредитования).

. Европейская одноуровневая система ипотечного кредитования.

. 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.

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 утвеждение, 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.

Рассмотрим работу ссудно-сберегательных учреждений на примере строительно-сберегательных касс (ССК). ССК образованы по образцу строительных обществ. Свою деятельность они осуществляют на основе следующих принципов: финансовой автономности, самоорганизации, самодостаточности и самоконтроля. Поэтому ипотечное кредитование, осуществляемое ССК, в меньшей степени зависит от рынка капитала и от действующих рыночных ставок. Собственно сама система ссудно-сберегательных касс организована таким образом, что кредитные учреждения сами устанавливают депозитные и кредитные ставки. Ставки как накопления, так и кредитования, однажды установившись, практически не изменяются в течение всего срока, оговоренного в контракте. Выплаты по ипотечным кредитам также являются фиксированными и равномерными. Все вышеперечисленное способствует большой привлекательности ССК для заемщиков.

Что же касается ресурсов для предоставления целевых жилищных займов, то в качестве источников их формирования стройсберкассы используют накопительные вклады граждан, плату заемщиков за пользование ипотечным займом и т.д. Обязательным условием получения ипотечного кредита в ССК - быть вкладчиком в стройсберкассе в течение определенного периода времени. В среднем - от 5 до 6 лет, в течение которых вкладчик ежемесячно делал вклады на установленную в контракте сумму.

Процесс осуществления ипотечного кредитования в системе стройсбережений обычно состоит из двух стадий: первая - стадия накопления, и вторая - непосредственно стадия кредитования. Рассмотрим их более подробно.

На первой стадии вкладчик, являющийся членом кассы, обязуется вносить в течение заранее оговоренного периода времени денежные средства на депозитный счет. Сумму ежемесячных вложений и срок накопления клиент выбирает сам, соизмеряя свои возможности и потребности. К тому же, как отмечалось, его доход, получаемый по депозитному вкладу, является относительно низким. Впрочем, это компенсируется тем, что касса изначально берет на себя обязательство предоставить вкладчику по истечении срока накопления ипотечный кредит по ставке ниже рыночной. Данный процесс можно рассмотреть на примере немецких строительно-сберегательных касс. Уже на протяжении многих лет ССК стабильно привлекают средства под 3% годовых и выдают ипотечные кредиты по ставке 5%.

Вторая стадия - кредитование заемщика - начинается тогда, когда член кассы накапливает около половины суммы, необходимой на приобретение конкретно выбранного им жилья. Строительно-сберегательная касса не только возвращает клиенту накопленную им сумму, но и выдает ему столько же в качестве кредита. Таким образом, член кассы приобретает жилье, которое теперь уже выступает в качестве залога за полученный им кредит, и начинает выплачивать кредит. В связи с тем, что ставка процента по ипотечному кредиту относительно невысока (на 2-3 процентных пункта ниже рыночной), член кассы ежемесячно выплачивает по кредиту приблизительно такую же сумму, какую он вносил ежемесячно на накопительный счет. Погашение ипотечного займа осуществляется в течение срока, определенного в контракте о стройсбережениях. Максимальный срок погашения ипотечного кредита - 12 лет.

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 ссудно-сберегательных учреждений достаточно прост, данная инвестиционная система легко вписывается практически в любое правовое поле, а также легко адаптируется в существующих финансовых институциональных системах. Естественно, это происходит за счет того, что для нормального функционирования системы ипотечного кредитования практически необходимым является только наличие ссудно-сберегательного института. Данное учреждение является самодостаточным и обладает полной экономической самостоятельностью. Поэтому в контрактно-сберегательной системе нет необходимости создания сложной инфраструктуры. Функционирование ссудно-сберегательного учреждения происходит фактически автономно от остального финансового рынка. Именно сосредоточение всей финансово-технологической цепочки в одном институте, и в тоже время возможность такой относительно замкнутой системы стабильно функционировать независимо от внешнего финансового рынка, являются самыми важными преимуществами этой системы.

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 непрямые (налоговые льготы) формы помощи заемщику.

В Германии и других странах мира, где используется система стройсбережений, выдача государственных субсидий (или госпремии) происходит независимо от того, будет ли вкладчик после окончания первой (депозитной) стадии участвовать во второй (ипотечно-кредитной) стадии. Субсидия выдается в том случае, если вкладчик в течение 6-7 лет хранил свои деньги в стройсберкассе. Дело в том, что эти деньги работали в реальном секторе экономики, и с их помощью кредитовались другие участники программы стройсбережений. В этих условиях значительное количество граждан (в Германии - около 20% участников программы стройсбережений) не планируют строительства собственного жилья. Скорее, они рассматривают систему стройсбережений как надежное средство сбережения средств и получения премий. Государство также считает это выгодным для себя. Подсчитано, что государственные премии в сумме 500 млн. немецких марок, выплаченные вкладчикам стройсберкасс, стимулируют дополнительное поступление инвестиций в жилищную сферу в сумме 11 млрд. немецких марок. Кроме того, каждая марка, выплаченная в виде государственной поддержки при приобретении жилья, возвращается государству в виде 2,8 марки налогов.

В последнее время опыт работы стройсберкасс начал широко применяться в ряде стран Восточной Европы (в частности, в Польше, Румынии, Чехии, Венгрии и других странах) в связи с идущими там экономическими преобразованиями. Причины, способствующие активному внедрению в этих странах именно контрактно-сберегательной системы, коренятся по большей части в простоте ее организации. Действительно, для большинства восточноевропейских стран бывшего социалистического блока все еще характерны переходные процессы. Отсутствие развитой рыночной инфраструктуры, качественного и эффективного правового обеспечения, соответствующим образом подготовленных кадров, долгосрочных средств и т.д. побуждает эти страны на данном этапе ориентироваться на контрактно-сберегательную систему ипотечного кредитования.

Одноуровневая система ипотечного кредитования основана на механизме, когда сам кредитор выпускает ипотечные ценные бумаги облигационного типа - закладные листы под обеспечение выданных им ипотечных кредитов, привлекая тем самым ресурсы для выдачи новых кредитов. Выпуск и обращение закладных листов регулируются специальным законодательством. Деятельность ипотечных банков строго контролируется государством и органами банковского надзора.

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 вращаются 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 возвратить 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. Следует отметить, что для среднего специального кредитного института формирование ресурсов осуществляется следующим образом: более 50% образуются в результате эмиссии долгосрочных облигаций, затем следуют привлеченные средства в виде краткосрочных и долгосрочных займов и переходящих кредитов, и наименьшую долю образуют собственные средства.

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.

Истоки идеи организации одноуровневой системы ипотечного кредитования (впрочем, как и контрактно-сберегательной системы) можно найти в Прусском государстве. Именно там стал практиковаться механизм выдачи заемщику кредита под залог его земельного участка, который оформлялся ипотечной ценной бумагой - предшественницей современных закладных листов. Поэтому одноуровневую систему ипотечного кредитования, основанную на системе закладных листов, часто называют немецким феноменом. Однако в настоящее время система закладных листов доказала свою жизнеспособность и адаптивность и к экономическим условиям других стран.

Как мы уже отмечали, особенностью данной системы является то, что 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. А, 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.

Основное преимущество европейской ипотечной модели заключается в долгосрочном рефинансировании выданных ссуд посредством эмиссии долговых обязательств с фиксированным процентом. Во всем мире вложения в ипотечные ценные бумаги считаются одними из самых низкорисковых вложений, т.к. государство защищает интересы инвесторов с одной стороны, и заемщиков - с другой. Возможно, именно поэтому эти ценные бумаги завоевали также популярность у банков, страховых обществ, пенсионных фондов, фондов ценных бумаг и в бывших социалистических странах.

Функционирование классической системы ипотечного кредитования невозможно без развитого рынка закладных и, естественно, всего фондового рынка страны.

Закладные листы бывают именными и на предъявителя, и, как правило, выпускаются сроком на 10-15 лет. Процент выплаты дохода по ценным бумагам практически соответствует проценту по ипотечному кредиту. Небольшая разница между ними (примерно 0,25%) идет на покрытие расходов и получение банковской прибыли. Выпуская ценные бумаги, ипотечный банк продает их через другие кредитные или финансовые учреждения. Котировка закладных листов происходит на фондовых биржах.

Долгосрочное рефинансирование посредством закладных позволяет ипотечным банкам выдавать долгосрочные ипотечные кредиты. Дело в том, что в этом случае ипотечные банки не несут риск трансформации сроков, как это происходило бы в случае рефинансирования при помощи краткосрочных вкладов. Как правило, используется фиксированная процентная ставка на срок от 5 до 10 лет. Процентные ставки ипотечных банков зависят от процента на рынке долгосрочных кредитов, причем ориентиром здесь служат обычно государственные займы. В конечном итоге, это способствует урегулированию и стабильному обороту основного капитала в народном хозяйстве.

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 на следующих общих принципах функционирования:

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.

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. Эти ипотеки вносятся в так называемый реестр покрытия, что одновременно является условием и свидетельством того, что ипотека создает особые права кредиторов по закладным. Как правило, государство требует полного раскрытия информации по финансовому состоянию ипотечных институтов, и что особенно важно, в части соответствия сумм, на которые выданы кредиты, и сумм, на которые эти учреждения выпустили ценные бумаги, обеспеченные этими кредитами.

Принцип конгруэнции. 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.

Таким образом, 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.

Итак, основное отличие двухуровневой системы ипотечного кредитования от одноуровневой системы заключается, прежде всего, в особенностях механизма рефинансирования.

Однако существуют и общие характеристики, объединяющие американскую и немецкую системы. В частности, обе они являются в сущности банковскими. Они не имеют прямой организационной связи с процессом инвестирования строительства. Инвестиционно-строительные (девелоперские) компании обычно получают средства граждан, сформированные ими в рамках ипотеки только на конечном этапе строительства при продаже готового жилья, а на ранних стадиях- используют коммерческие кредиты обычных банков. Очень сходными чертами для американской и немецкой ипотечных систем являются и процедуры оформления кредитов под залог недвижимости, обслуживания и погашения этих кредитов.

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 трансакционных 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 чистом 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 гарантированных 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.

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 госдарственного регулирования.

Во-первых, при открытии ипотечно-кредитной линии под залог недвижимости производится тщательная оценка степени риска кредитования - андеррайтинг. 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 закладных 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.

Таким образом, особенность двухуровневой системы состоит в том, что ипотечные кредиты, выданные на первичном ипотечном рынке, переуступаются специально созданным Правительством агентствам. Эти агентства могут поступить с полученными ипотечными кредитами различными способами: переуступить на вторичном рынке инвесторам, сформировать из единообразных ипотечных кредитов пулы и продать вторичным инвесторам эти пулы или права участия в них, а также выпустить ипотечные ценные бумаги. За счет формирования пулов ипотек кредитные риски, не покрытые страховкой и гарантиями, распределяются между всеми кредитами. При уступке ипотечного кредита банк, выдавший кредит, может оставить за собой право обслуживания этого кредита. Государственные организации выдают гарантии по отдельным видам ипотечных кредитов и способствуют получению определенными категориями граждан льготных ипотечных кредитов.

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.

ГЛАВА 3. ОРГАНИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

.1 Нормативно - правовые основы организации ипотечного кредита в национальной экономике России

Деятельность кредитных организаций на российском ипотечном рынке регламентируется действующими законодательными актами, регулирующими систему ипотеки. Формирование законодательной базы ипотечного кредитования в России началось с середины 90-х гг. про-шлого столетия. Права гражданина на жилье и на охрану частной собственности закреплены в Конституции РФ (1993 г.). Важным шагом развития российского ипотечного законодательства стало принятие первой (1995 г.) и второй (1996 г.) частей Гражданского кодекса РФ. Кодекс устанавливает общие правила обеспечения кредитов под залог недвижимости; положения о праве собственности и других вещных правах на другие помещения; основания обращения взыскания на заложенное жилое помещение и др. ГК РФ предусматривает ряд правил в отношении обязательной государственной регистрации права соб-ственности и иных вещных прав на недвижимое имущество, а также возникновения, ограничения и перехода таких прав. Кроме того, были введены дополнительные требования к договору купли-продажи жилой недвижимости. В частности, государственной регистрации подлежит не только переход права собственности на жилую недвижимость по такому договору от продавца к покупателю, но и сам этот договор.

Во исполнение требования ГК РФ 21.06.1997 г. был принят Федеральный закон № 122 «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним».

Для содействия развитию вторичного рынка ипотечных кредитов в 1997 г. было создано Федеральное агентство жилищного ипотечного кредитования (ФАИЖК), призванное способствовать становлению частного кредитования жилищной сферы, в том числе на основе дол-госрочного ипотечного кредитования.

Основные направления деятельности ФАИЖК зафиксированы в фе-деральной целевой программе «Свой дом». ФАИЖК призвано выполнять следующие функции:

4. содействие развитию ипотечного жилищного кредитования посредством рефинансирования (покупки) ипотечных кредитов, вы-даваемых коммерческими банками - первоначальными кредиторами;

5. привлечение долгосрочных финансовых ресурсов для кредитования населения;

6. содействие в повышении ликвидности банков путем перевода неликвидных активов (ипотечных кредитов) в ликвидные (наличность);

7. стандартизация и унификация процедур ипотечного кредитования;

8. представление интересов ипотечных структур в правительстве и других государственных учреждениях.

Основным законом, регулирующим отношения по поводу залога недвижимости, является Федеральный закон № 143 «Об ипотеке (залоге недвижимости)». В данном законе:

 определены основные требования к содержанию договора об ипотеке и закладной; обозначен момент возникновения залога недвижимости; описана процедура государственной регистрации ипотеки. Договор об ипотеке подлежит государственной регистрации. Именно с момента его государственной регистрации он считается заключенным и вступает в силу. Несоблюдение правил государственной регистрации договора об ипотеке влечет его недействительность. До недавнего времени требовалось также нотариальное удостоверение договора ипотеки. При включении соглашения об ипотеке в кредитный или иной договор, содержащий обеспечиваемое ипотекой обязательство, в отношении формы и государственной регистрации этого договора должны быть соблюдены требования, установленные для договора об ипотеке;

 определены права и обязанности залогодателя при использовании имущества, заложенного по договору об ипотеке; переход прав на это имущество к другим лицам и обременение этого имущества правами других лиц;

 установлены понятие последующей ипотеки и условия, при которых она допускается, а также возможность уступки прав по договору об ипотеке;

 заложены основы развития вторичного рынка ипотечных кредитов;

 уделяется внимание особенностям ипотеки земельных участков, предприятий, зданий и сооружений;

 четко отражены правоотношения в области ипотеки жилых домов и квартир.

Данный закон хоть и регулирует основные правоотношения, возникающие при ипотеке, имеет некоторые недостатки, которые не позволяют как кредиторам, так и заемщикам активно заниматься ипотечной деятельностью в связи с присущими ей высокими рисками. Речь идет об обращении взыскания на заложенное имущество, которое на практике реализовать достаточно сложно. Кроме того, закон не способствует полноценному созданию рынка закладных, как, например, в Германии, не вводит определенных стандартов их выпуска и их продажи инвесторам.

Законодательство, регулирующее ипотечную деятельность, постоянно развивается. В январе 2000 г. Правительством Российской Федерации была одобрена Концепция развития системы ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации. Концепция предоставляет огромный простор инициативе субъектов Российской Федерации по выбору схемы, согласно которой в регионе будет развиваться эта система. Любая модель долгосрочного кредитования граждан является приемлемой, если она удовлетворяет требованию юридической чистоты и финансовой прозрачности и в ней заложен механизмрефинансирования.

В рамках этой программы уже разработано и представлено Государственной думе множество законопроектов, способных облегчить дея-тельность многих ипотечных кредиторов, устраняя недостатки уже существующей системы и четко определяя правила функционирования на российском рынке ипотеки, часть из них уже принята.

14 октября 2003 г. был принят Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах». Принятый закон получил широкую огласку в прессе и в среде ипотечных кредиторов. Были сразу же найдены недостатки и пробелы в его формулировках. Но существенно то, что закон разрешает банкам выпускать ипотечные облигации как напрямую, так и через специальных ипотечных агентов. Специальный ипотечный агент представляет собой некое хозяйственное общество наподобие акционерного, которое может совершать ограниченное количество операций. Оно приобретает права на ипотечные кредиты и выпускает ипотечные ценные бумаги.

Например, имеется у банка на балансе портфель кредитов в размере $100 млн. По договору с банком некая аудиторская компания учреждает ипотечного агента с энным уставным капиталом. Банк продает ему свой портфель. Ипотечный агент становится его балансодержате-лем и обязуется расплатиться за кредиты через месяц. Под эти кредиты выпускается пул ипотечных облигаций и привлекаются деньги. Ипотечный агент выступает в качестве титульного эмитента, в активах которого - реестр ипотечных кредитов, а в пассивах - обязательства по ипотечным облигациям.

Однако существует немало проблем, связанных, в частности, с регистрацией и перерегистрацией закладных при передаче их с баланса кредитной организации на баланс ипотечного агента, с налогообложением операций. Закон не способствует простоте и прозрачности образования и обращения ипотечных ценных бумаг и ограничивает их привлекательность с точки зрения инвесторов.

Кроме того, необходимо уточнить характер выпуска облигаций - одноразовый или многоразовый.

Помимо деятельности ипотечных агентов закон раскрывает такие понятия и процессы, как ипотечное покрытие, требования к ипотечным агентам, обращение взыскания на ипотечное покрытие облигаций, выдача и обращение ипотечных сертификатов участия. Кроме того, закон устанавливает полномочия государственных органов по рынку ипотечных ценных бумаг и устанавливает правила контроля за распоряжением имуществом, составляющим ипотечное покрытие.

Закон «Об ипотечных ценных бумагах» рассматривается ипотечными кредиторами и другими экспертами рынка ипотеки как важнейший шаг на пути формирования рынка ипотечных ценных бумаг с целью привлечения средств инвесторов в жилищный сектор экономики.

Несмотря на то что Закон «Об ипотечных ценных бумагах» был принят в конце 2003 г., его реализация связана с инструкциями ЦБ, от которых во многом зависит эффективность принятого закона. Инструкция «Об обязательных нормативах кредитных организаций, осуществляющих эмиссию облигаций с ипотечным покрытием» (112-И), принятая 31.03.2004 г., устанавливает три дополнительных обязательных норматива - Н17, Н18 и Н19. Н17 обязывает кредитную организацию иметь размер предоставленных кредитов с ипотечным покрытием не ниже 10% от капитала. Согласно Н18, соотношение размера ипотечного покрытия и объема эмиссии облигаций с ипотечным покрытием должно составлять 100%. А по Н19 объем привлеченных средств населения не должен превышать 50% капитала банка. Кроме того, к банку-эмитенту предъявляются повышенные требования к нормативу достаточности капитала (HI) - 14%, в то время как для остальных этот норматив равняется 10%. Таким образом, новая инструкция делает доступной эмиссию бумаг для очень ограниченного количества кредитных организаций.

Также ЦБ считает необходимым усилить государственный контроль и надзор за специализированными ипотечными агентами. ЦБ опасается, что иначе могут возникнуть серьезные правовые и финансовые риски для инвесторов. Сейчас система надзора за организациями, обладающими правом выпускать ипотечные облигации, минимальна. Этот пробел нужно закрывать, поскольку мировой опыт свидетельствует о том, что недостаточный контроль в этой области может иметь серьезные последствия.

Совершенствование ипотечного законодательства продолжается. Речь идет как о создании новых законов, так и о внесении изменений и дополнений в действующие законодательные акты (Налоговый кодекс РФ, Жилищный кодекс РФ, закон Российской Федерации «О плате за землю», ФЗ «Об ипотеке», ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним»). Для создания благоприятных условий развития системы ипотечного кредитования в настоящее время прорабатываются вопросы, затрагивающие порядок налогообложения залоговых операций, взимания государственной пошлины за нотариальное удостоверение договоров об ипотеке, создания единой системы регистрации прав на недвижимое имущество по всей стране, страхования кредитных рисков и т. п.

Основные планируемые изменения в нормативно-законодательной базе, регулирующей ипотечные операции в России, представлены.





3.2 Инфраструктура и инструменты ипотечного кредита

Инструмент ипотечного кредитования - механизм расчета платежей заемщика по кредиту. В него включаются способы погашения основного долга и выплата процентов по кредиту.

Инструменты ипотечного кредита делятся на две группы:

. стандартный ипотечный кредит с фиксированной процентной ставкой (аннуитетный);

2. ипотечные кредиты с переменными выплатами.

Стандартный ипотечный кредит (аннуитетный ипотечный кредит) - кредит, выплаты по которому осуществляются равными долями с определенной частотой (как правило, ежемесячно).

Срочный аннуитет - это денежный поток с равными поступлениями в течение ограниченного времени. Поступления делаются в конце или в начале равных временных интервалов.

Платеж по кредиту состоит из двух составляющих: плата, вносимая в счет погашения долга и плата, вносимая в счет обслуживания процента по долгу.

Аннуитетный кредит имеет некоторые положительные характеристики, например, равномерное распределение бремени возврата кредита заемщиком в течение всего кредитного срока. Способствует смягчению кредитного риска. Используется только в странах с низкой инфляцией и слабо меняющейся стоимости финансовых ресурсов.

Ипотечные кредиты с переменными выплатами делятся на две категории:

1. кредиты, размеры платежей по которым определяются во время заключения кредитного договора;

2. кредиты, с альтернативными инструментами ипотечного кредитования, применяющие индексирующие коэффициенты.

В отличие от аннуитетного кредита, в нестабильной экономике наиболее приемлем ипотечный кредит с переменной процентной ставкой.

Ипотечный кредит с переменной ставкой - кредит, при котором в любой момент времени может быть проведен пересмотр процентной ставки в зависимости от изменений конъюнктуры на финансовом рынке. Иными словами, кредит варьируется в зависимости от изменения стоимости привлекаемых ресурсов.

Рассчитывается ипотечный кредит с переменной ставкой таким же образом, как и аннуитетный кредит. Основным отличием же является то, что при пересмотре процентной ставки производится новый расчет на остаток времени и т.д. для каждого периода времени.

Индексирующие показатели, оказывающие непосредственное влияние на изменение процентной ставки:

. доходность государственных ценных бумаг;

. ставки по межбанковским кредитам;

. средний процент по депозитным сертификатам коммерческих банков;

. ставка LIBOR (London Interbank Offered Rate) - лондонская межбанковская ставка предложения кредитных ресурсов в $);

. курс доллара и т.д.

Проблемы применения кредита с переменной процентной ставкой в России:

. не все индексы, применяемые для пересмотра процентной ставки, адекватно отражают текущее состояние инфляции и реальную стоимость ресурсов кредитования;

. уменьшение спроса на ипотечные кредиты при частом изменении процентной ставки;

. гипотетическая возможность несопоставимости платежей по кредиту и доходов заемщика;

. относительная сложность инструмента.

Кредит с фиксированной выплатой основного долга - кредит, при котором заемщик осуществляет равновеликие платежи в счет погашения основной суммы долга, а проценты начисляются на оставшуюся часть долга и вносятся в составе общего платежа. Следовательно, величина ежемесячного платежа изменяется в сторону уменьшения.

Проблемы применения кредита с фиксированной выплатой основного долга в России:

. значительная нагрузка на заемщика в первые месяцы риск не возврата кредита;

2. увеличение требуемого порога платежеспособности ограничение числа потенциальных заемщиков.

Кредит с «шаровым» платежом - кредит, при котором происходит крупный итоговый платеж в счет погашения основного долга.

Разновидности данного кредита:

. кредит, при котором в течение всего кредитного периода выплата только процентов, а в конце периода итоговый платеж в счет погашения долга;

. кредит, при котором происходит частичная амортизация кредита с итоговым «шаровым» платежом, т.е. в течение кредитного срока выплачиваются проценты и частично погашается долг, а в конце срока вносится оставшаяся часть долга;

. кредит, при котором по окончании срока выплачивается вся сумма кредита и начисленный сложный процент.

Проблемы применения кредита с «шаровыми» выплатами в России:

. повышенный риск невозвратности кредита (кредитный риск);

. риск изменения стоимости залога.

Для стран с высокой инфляций были разработаны индексируемые инструменты ипотечного кредитования.

Кредит с индексацией долга - кредит, при котором происходит корректировка непогашенной суммы долга на основе выбранного индекса.

В качестве индексов могут выступать те же индексы, которые были перечислены для кредита с переменной ставкой. Данные индексы позволяют производить погашение кредита одинаковыми платежами в реальных суммах при изменении номинальных величин платежей.

Проблемы применения кредита с индексацией долга в России:

1. инфляционный риск полностью падает на заемщика;

2. рост индекса может опережать рост реальных доходов заемщика высокий кредитный риск.

Кредит с двойной индексацией - кредит, при котором происходит более равномерное распределение рисков между заемщиком и кредитором. Применяются два индекса:

. платежи индексируются по какому-либо показателю дохода, обеспечивая тем самым возвратность кредита и его доступность;

. номинальный непогашенный остаток кредита индексируется по индексу, отражающему уровень инфляции (стоимость потребительской корзины и т.д.), что позволяет защитить реальную стоимость капитала кредитора.

Таким образом, в заранее оговоренное время (чем выше инфляция, тем чаще) меняется номинальная стоимость платежей с учетом изменений в индексе заработной платы, а номинальная стоимость непогашенного остатка долга изменяется с учетом динамики индекса инфляции.

Разновидностью кредита с двойной индексацией является кредит с регулируемой отсрочкой платежа. Этот инструмент повышает доступность кредита, поскольку использует такую систему платежей, при которой первоначальная сумма выплат относительно низка, а со временем постепенно повышается. Устанавливаются две процентные ставки: платежная и контрактная. Платежная процентная ставка постоянна в течение всего срока кредита и используется для расчета ежемесячных платежей заемщика по кредиту. Контрактная процентная ставка - это переменная ставка, устанавливаемая на основе рыночного финансового показателя и включающая маржу банка. В качестве финансового индекса могут быть выбраны доходность по государственным ценным бумагам, ставка на рынке межбанковских кредитов или другой показатель, отражающий стоимость привлечения банком финансовых ресурсов для осуществления кредитных операций. При этом разница между суммой задолженности заемщика и величиной его фактических выплат регулярно добавляется к остатку задолженности по основному долгу.

В России большинство кредитов составляют стандартные ипотечные кредиты (аннуитетный ипотечный кредит). Существуют и кредиты с переменной процентной ставкой, но это скорее эксперименты, чем какая-то бы ни была существенная деятельность.





3.3 Государственное регулирование развития ипотечного жилищного кредита в России

Для становления ипотечного кредитования в России и для наращивания объемов выдачи ипотечных кредитов необходимо, как показывает мировой опыт, активное участие государства. Долгое время правительство пассивно наблюдало за состоянием ипотечного кредита в России. Проявляемые инициативы не получали поддержки, почти все инновации, за некоторым исключением (программа «Эффект» и ССК), не пользовались популярностью у населения. Объемы кредитования были незначительными. Коренной перелом произошел в середине 2000 года, когда президент поручил правительству подготовить программу экономического роста. После 7 месяцев работы правительство представило проект роста 2,5-4% ВНП в год. Президенту Путину эти цифры показались, не претенциозными. Апогеем данной проблемы стало ультимативное заявление: либо готовится новая концепция экономического роста, либо некоторые члены правительства лишаются своих мест. Именно тогда и возник сложнейший и мучительный вопрос об источниках экономического роста. Министерство Экономического Развития провело детальный и подробный анализ источников экономического роста. На эти исследования было потрачено более $50 млн., но, наконец, стало очевидно, что ипотечное кредитование - это один из самых мощных источников экономического роста. Фактически это событие можно считать переломным, для активного развития ипотечного кредита и серьезной интервенции в эту сферу государства. Все еще существуют проблемы, описанные в предыдущей главе, но по всем направления ведется работа, и готовятся предложения.

В данном параграфе будут проанализированы возможные пути решения существующих проблем и указаны некоторые перспективы развития ипотечного кредитования в России. Предпосылки перспективности ипотечного кредитования.

Прежде всего, оптимизм внушают последние макроэкономические показатели, в особенности, уровень инфляции. Уровень инфляции является решающим фактором в установлении процентной ставки на кредиты. А процентные ставки, в свою очередь, являются определяющим фактором в величине спроса на ипотечные кредиты со стороны населения. Уже существует прогнозы динамики процентной ставки по ипотечным кредитам на 2003-2006 год (источник АИЖК).





Чем ниже уровень инфляции, тем меньше процентная ставка по кредитам. На сегодняшний день, ориентировочно, из 10 тысяч человек, обратившихся за ипотечными кредитами, его смогли получить лишь 300 претендентов. Это 3% от обратившихся людей. В 70% случаев люди отказываются от кредитов на предоставляемых условиях, а в 30% случаев от клиента отказывается банк. С падением процентной ставки на 1 процентный пункт количество клиентов, обратившееся за ипотечным кредитом, будет резко увеличиваться. Эту зависимость можно охарактеризовать как арифметическую прогрессию. По расчетам правительственных специалистов, в настоящее время совокупный платежеспособный спрос населения России на жилье оценивается в $33 млрд. Исходя из того, что первоначальный платеж должен, по нынешним условиям, составлять 30% от стоимости жилья, платежеспособный спрос населения может создать рынок ипотечных кредитов в размере порядка $100 млрд. Значит нынешняя ситуация в данной сфере составляет 0,1% от потенциальной (на сегодняшний день, рынок ипотечных кредитов оценивается в $100 млн.).

 Благоприятные тенденции для каждого участника ипотечных отношений.

В предыдущей главе были рассмотрены проблемы на пути становления ипотечного кредита в России. Но кроме проблем есть и позитивные факты, способствующие развитию ипотечного кредитования. Они связаны с основными участниками взаимоотношений в ипотечной сфере. Именно ипотека позволяет согласовать интересы населения - в улучшении жилищных условий, коммерческих банков - в эффективной и прибыльной работе, строительного комплекса - в ритмичной загрузке производства, и, конечно же, государства, заинтересованного в общем экономическом росте, которому будет способствовать широкое распространение ипотечного кредитования населения. Каждое из обозначенных моментов надо поддержать и создавать почву для дальнейшего развития.

. Население.

 Возникновение среднего класса населения (по некоторым данным около 18%), среди которого ипотечные кредиты, как показывает мировой опыт, пользуются наибольшим спросом.

 Повышение требований к жилью: расстановка приоритетов в сторону более комфортного, просторного жилья. Стремление попасть в районы с наиболее развитой инфраструктурой.

 Выделение недвижимости как выгодный фактор инвестиций. Попытка таким образом обеспечить себе гарантированный источник дохода и сбережения для обеспечения старости.

 Повышение подвижности населения между регионами РФ.

. Для банков и финансовых организаций.

 Доработка законодательной базы ипотечного кредитования.

 Разработка ведущими банками пробных пилотных проектов ипотечного кредитования и возможное их внедрение в ближайшее время в г. Москве и в российских регионах.

 Активизация государства и местных органов власти в поддержке ипотечного кредитования граждан.

 Повышение спроса на ипотечные кредиты со стороны населения.

 Стимулирование со стороны государства финансирование реального сектора экономики и инвестиционных потребностей населения.

 Ограниченность деятельности инвесторов на фондовом рынке нестабильных условиях, следовательно, перетек капиталов в сферу ипотечного кредитования.

 Создание структур вторичного рынка ипотечных кредитов (Агентства по жилищному ипотечному кредитованию).

. Для органов государственной и местной власти.

 Новый эффективный подход к решению жилищной проблемы.

 Укрепление и расширение среднего класса, рост занятости населения и связанное с этим повышение социальной стабильности в обществе.

 Оживление активности в строительном секторе, повышение деловой активности на рынке жилья. «Цепная реакция» других отраслей, которые получат толчок в результате подъема строительной отрасли.

 Рост налоговых поступлений.

 Расширение финансовых возможностей для обеспечения жильем населения с низким уровнем дохода.

1. Жилье является важнейшим благом, не имеющим субститутов. Удовлетворение потребности в жилье не имеет разумной альтернативы. Но в условиях рыночной экономики существуют альтернативные способы удовлетворения данной жизненно необходимой потребностью. Обоснован вывод о том, что ипотечный кредит является наиболее эффективным средством решения жилищной проблемы. Данный вывод основан на расчетах с использованием реальных параметров российского рынка жилья и финансового рынка.

. Сравнительный анализ мирового и российского опыта показывает слаборазвитость ипотечного кредитования в системе приобретения жилья в России (1-3% против 80% в развитых странах). Подробно проанализированы причины препятствующие развитию ипотечного кредита в России:

 отсутствие государственного участия;

 Нестабильные макроэкономические показатели;

 Низкие реальные доходы населения;

 кредитно-денежная политика;

 ограниченность инструментов ипотечного кредитования;

 ипотечное законодательство.

. Проведено исследование участия финансовых учреждений в ипотечном кредитовании и осуществлена их классификация по параметрам их деятельности: структура ипотечных услуг, включая условия предоставления кредитов; масштабы их деятельности; степень надежности; финансовая прозрачность и т.д.

. Проведены расчеты альтернативных вариантов ипотечного кредита по существующим условиям коммерческих банков и ссудосберегательных организаций на финансовом рынке.

. Сформулированы предложения по развитию ипотечного кредита в России.. На основе анализа мирового опыта и специфических условий России делается вывод о необходимости активного государственного участия в становлении ипотечного кредитования в России. Наиболее эффективными направлениями являются:

 создание специальных фондов для погашения части процента по ипотечным кредитам для адресно-определенных слоев и категорий населения;

 предоставление государственных гарантий участникам отношений ипотечного кредитования;

 совершенствования законодательства;

 развитие специально созданных операторов вторичного рынка (АИЖК, МИА);

 информационная поддержка ипотеки. . Определены перспективные тенденции развития ипотечного кредитования и сформулированы конкретные предложения:

 стимулировать государственными гарантиями схемы финансирования через срочные вклады и срочные займы. Наибольший потенциал реализации данной схемы имеет Сбербанк;

 создать специализированный рынок ипотечных облигаций через АИЖК и МИА;

 создать государственное федеральное ссудосберегательное учреждение с региональными отделениями.

Заключение

1. Ипотечный кредит 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 выгодность.

. 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.

. 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.

. 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.

. Каналом влияния ипотечного кредита 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.

. Система ипотечного кредитования является целостной и самовоспроизводимой подсистемой финансового рынка. На финансовом рынке происходит формирование комплекса кредитных отношений, включающих и конечного заемщика. Финансовые институты выполняют посреднические, обслуживающие функции в продвижении временно свободных средств потенциальных кредиторов к заемщикам. Самодостаточный режим функционирования системы ипотечного кредитования обеспечивается процессом рефинансирования, происходящим на финансовом рынке. Являясь составной частью кредитного рынка, ипотечный рынок активно взаимодействует и с рынком ценных бумаг, и с валютным рынком.

Кредитный рынок в ипотечных отношениях призван решать следующие задачи: аккумулирование сбережений; создание крупных денежных фондов; трансформирование денежных средств в ссудный капитал путем предоставления займов государственным органам и населению для решения задач финансирования жилищного строительства.

Влияние валютного рынка на ипотечный рынок обусловлено, прежде всего, следующим фактором. В настоящее время большая часть программ ипотечного кредитования осуществляется в иностранной валюте. В этой связи возврат ипотечных кредитов зависит от динамики изменения валютного курса. Кроме того, цены на недвижимость во многих российских регионах номинируются в иностранной валюте. Соответственно, динамика цен на жилье также зависит от валютного курса.

Рынок ценных бумаг динамично взаимодействует с ипотечным рынком. Посредством рынка ценных бумаг при помощи займов осуществляется рефинансирование ипотечного кредита, выданного кредитными институтами. Рынок ценных бумаг обеспечивает более прозрачные механизмы ценообразования, что позволяет участникам рынка точнее оценивать риски и выгоду от тех или иных ипотечных инструментов. Таким образом, развитый рынок ценных бумаг помогает привлечь в систему ипотечного кредитования не только отечественных, но и зарубежных инвесторов.

. Система ипотечного кредитования представляет собой модель организации взаимодействия с внешней и внутренней средами, каждая из которых состоит из ряда подсистем.

Внутреннюю среду можно представить в виде трех основных подсистем: первичная, вторичная и подсистема недвижимости. Каждая подсистема внутренней среды отвечает за один из рыночных сегментов: рынок ипотечных кредитов, рынок капиталов, рынок строительства и оборота недвижимости. В совокупности «первичная подсистема» и «вторичная подсистема» во внутренней среде классической системы ипотечного кредитования отвечают за процесс инвестирования капитала в рынок недвижимости путем кредитования заемщика. Роль «подсистемы недвижимости» в системе ипотечного кредитования состоит в предоставлении надежной формы залога в виде конкретных объектов недвижимости и в обеспечении эффективного вложения инвестируемых средств.

Внешняя среда характеризуется целым комплексом условий и факторов, оказывающих существенное влияние на практическое развитие и организацию ипотечного кредитования в той или иной стране. Основные группы факторов внешнего воздействия: исторические, социально-демографические, политические, экономические и правовые. Факторы внешней среды оказывают существенное влияние на перераспределение функциональной роли каждой из подсистем внутренней среды.

. Первичная подсистема в российских условиях должна стать базисом для развития ипотечного кредитования. В условиях нестабильной внешней среды «первичная подсистема» не может выступать в качестве главного инвестора. Ее основная роль сводится к выполнению функций главного оператора. Пробелы в российском законодательстве и несогласованность отдельных норм приводит к значительным рискам и затратам для субъектов первичного рынка ипотечных кредитов. Тем не менее, первичная подсистема в нынешних условиях призвана выполнять свою главную функцию - обеспечение выдачи ипотечного кредита.

Увеличение инвестиционного потока в системе ипотечного кредитования в нынешних российских условиях можно достичь с помощью создания эффективного механизма привлечения наличных сбережений граждан:

* путем установления реальных условий кредитования, которые окажутся приемлемыми и доступными для большинства трудоспособных граждан со средними доходами. Норма процента кредита и сроки кредитования должны быть согласованными с реальными возможностями среднестатистической семьи;
* разработка эффективных механизмов, направленных на максимальное привлечение собственных средств заемщика;
* вовлечение в процесс ипотечного кредитования жилья, находящегося в личной собственности гражданина;
* ориентирование на поступательное решение жилищных проблем.

9. В условиях становления системы ипотечного кредитования механизм рефинансирования во «вторичной подсистеме» может производиться с использованием бюджетных средств.

Рефинансирование на вторичном рынке может осуществляться из трех основных источников:

. Покупка ипотечных ценных бумаг за счет средств бюджетов всех уровней.

. Средства инвесторов. Государственные органы могут поощрять инвестиционную активность покупателей ипотечных ценных бумаг путем установления для них различных налоговых льгот. Например, можно законодательно закрепить, что сумма средств, направляемая на приобретение ипотечных ценных бумаг, освобождается от налогоблажения. Это приведет к повышению уровня доходности ипотечных ценных бумаг на сумму реальных льгот. Следовательно, налоговое стимулирование повысит привлекательность ипотечных ценных бумаг для субъектов рынка капитала и, тем самым, приведет к расширению их числа.

. Продажа Фондом ипотечных облигаций ниже их номинальной цены. Это также позволит сделать ипотечные ценные бумаги ликвидными и привлекательными для инвесторов. Недостаток такого источника заключается в том, что каждый финансовый цикл характеризуется уменьшением оборотных средств Фонда - эмитента ипотечных ценных бумаг.

Практическое использование каждого из рассмотренных источников рефинансирования возможно только при условии целенаправленных мер государственного стимулирования, направленных на повышение ликвидности низкодоходных ипотечных ценных бумаг. По мере стабилизации внешней среды и формирования необходимой инфраструктуры степень участия государства будет сокращаться, в том числе и путем уменьшения предлагаемых льгот и скидок. В перспективе российская система ипотечного кредитования будет расширять классический источник рефинансирования - финансовый рынок.

. В развитых западных странах в настоящее время сложились три основные системы ипотечного кредитования:

. Система стройсбережений (контрактно-сберегательная система ипотечного кредитования) основана на сберегательно-ссудном принципе функционирования. Основная функция данной системы заключается в создании дешевых долгосрочных ресурсов для обеспечения процесса выдачи ипотечных кредитов.

. Европейская одноуровневая система ипотечного кредитования базируется на механизме, когда сам кредитор выпускает ипотечные ценные бумаги облигационного типа - закладные листы под обеспечение выданных им ипотечных кредитов, привлекая тем самым ресурсы для выдачи новых кредитов.

. Американская двухуровневая система ипотечного кредитования 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.

. В настоящее время ни одна из зарубежных систем не является достаточно адаптированной к российским условиям. Для современного уровня развития отечественной экономики необходимо выработать переходные режимы, которые позволят создать минимально необходимые институциональные основы: сформировать рынок первичной ипотеки, создать надежную систему сбережений для населения, укрепить и расширить финансовый рынок, сформировать вторичный рынок жилищных облигаций. На этапе возрождения и становления ипотечных отношений нужна переходная система ипотечного кредитования, с последующим ее перерождением в классические формы.

12. Жилье является важнейшим благом, не имеющим субститутов. Удовлетворение потребности в жилье не имеет разумной альтернативы. Но в условиях рыночной экономики существуют альтернативные способы удовлетворения данной жизненно необходимой потребностью. Обоснован вывод о том, что ипотечный кредит является наиболее эффективным средством решения жилищной проблемы. Данный вывод основан на расчетах с использованием реальных параметров российского рынка жилья и финансового рынка.

. Сравнительный анализ мирового и российского опыта показывает слаборазвитость ипотечного кредитования в системе приобретения жилья в России (1-3% против 80% в развитых странах). Подробно проанализированы причины препятствующие развитию ипотечного кредита в России:

 отсутствие государственного участия;

 нестабильные макроэкономические показатели;

 низкие реальные доходы населения;

 кредитно-денежная политика;

 ограниченность инструментов ипотечного кредитования;

 ипотечное законодательство;

. Проведено исследование участия финансовых учреждений в ипотечном кредитовании и осуществлена их классификация по параметрам их деятельности: структура ипотечных услуг, включая условия предоставления кредитов; масштабы их деятельности; степень надежности; финансовая прозрачность и т.д.

. Проведены расчеты альтернативных вариантов ипотечного кредита по существующим условиям коммерческих банков и ссудосберегательных организаций на финансовом рынке.

. Сформулированы предложения по развитию ипотечного кредита в России.. На основе анализа мирового опыта и специфических условий России делается вывод о необходимости активного государственного участия в становлении ипотечного кредитования в России. Наиболее эффективными направлениями являются:

 создание специальных фондов для погашения части процента по ипотечным кредитам для адресно-определенных слоев и категорий населения;

 предоставление государственных гарантий участникам отношений ипотечного кредитования;

 совершенствования законодательства;

 развитие специально созданных операторов вторичного рынка (АИЖК, МИА);

 информационная поддержка ипотеки. . Определены перспективные тенденции развития ипотечного кредитования и сформулированы конкретные предложения:

 Стимулировать государственными гарантиями схемы финансирования через срочные вклады и срочные займы.

 Создать специализированный рынок ипотечных облигаций через АИЖК и МИА.

 Создать государственное федеральное ссудосберегательное учреждение с региональными отделениями.

Список использованной литературы

1. Антонов М. В. Залог и кредитный риск// Банк. Дело. - 2010.

2. Балабанов И.Т. Операции с недвижимостью в России. - М.: Финансы и статистика, 2008.

3. Балабанов И. Т. Риск - менеджмент. - М: «Финансы и статистика», 2012.

4. Барашян М.М. Правовая организация сельскохозяйственного ипотечного кредитования в Германии в 20-90 годы XX века // Государство и право.- 1996.- № 10.

5. Баталин Ю. П. По пути решения жилищной проблемы. - М: Стройиздат. - 2009.

6. Басин Е.В., Гонгало Б.М. Залоговые отношения в России. - М., 2009.

7. Белинский В. Ипотека: проблемы и решения // Фин. бизнес. - 1994.- №8.

8. Беленький В. Ипотека: проблемы и решения // Финансовый бизнес.- 2007.- № 8.

9. Белюкин Г. И. «Ипотечный Стандартбанк» // Банки и страхование- 1994.-№1.

10. Белых Л. П. Основы финансового рынка. - М., Финансы, 2009 г.

11. Бендиг М. Ипотечная банковская система // Газовая промышленность.-1993.-№11

12. Бережная О. Без ипотеки российской экономики нет будущего//RRE. 1995. №5 - 6.

13. Бланк Г.Б. Мысли об устройстве ипотечного порядка в России.- СПб., 2008.

14. Бланк Г.Б. О введении ипотеки в России.- СПб., 1873.

15. Блинчевский И.Л. Ипотечный кредит за рубежом и в дореволюционной России. - М., 1991.

16. Брагинский М. Залог и Закон о залоге // Хозяйство и право.-2012.-№2.

17. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент:Полный курс: в 2-х т. / Пер. с англ. Под ред. В. В. Ковалева. СПб.: Экономическая школа, 2010. Т. 1.

18. Брызгалин А. В. И др. Векселя и взмиозачеты: Налогообложение и бухгалтерский учет. 5-е изд., перераб. и доп.- М.: «Аналитика -Пресс», 2009.

19. Бубнова К. Страхование рисков при кредитовании // Риэлтер - М.,2008, №3, №4.

20. Бубнова К. Страхование права собственности на недвижимость // Риэлтер - М.,1998. №2.

21. Будаков Д. Ю. Проблемы ипотечного кредитования // Деньги и кредит. 2002 г. № 9.

22. Бусов В. Ипотека как бизнес // Банкир России.- 2009.- № 5/6.

23. Бусов Е. и. Проблемы организации ипотечного бизнеса в России //Деньги и кредит-1996.-№2.

|  |
| --- |
| [Вернуться в библиотеку по экономике и праву: учебники, дипломы, диссертации](http://учебники.информ2000.рф/index.shtml)[Рерайт текстов и уникализация 90 %](http://учебники.информ2000.рф/rerait-diplom.shtml)[Написание по заказу контрольных, дипломов, диссертаций. . .](http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml) |