

0-800301

На правах рукописи

СТОЛБОВА ОЛЬГА ИГОРЕВНА

**ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В РАМКАХ РЕАЛИЗАЦИИ
ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЖИЛИЩНЫХ ПРОГРАММ**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Санкт-Петербург - 2012

Работа выполнена в Федеральном Государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов»

Научный руководитель - кандидат экономических наук, доцент
Разумова Ирина Анатольевна

Официальные оппоненты: **Вострокнутова Александра Ивановна**
доктор экономических наук, профессор
АНО ВПО «Международный банковский институт», заведующая кафедры ценных бумаг и инвестиционного менеджмента

Жукова Наталья Владимировна
кандидат экономических наук
ЗАО Банк ВТБ 24, начальник отдела кредитования бизнеса

Ведущая организация - Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет»

Защита состоится «14» февр 2013 года в 15 час. на заседании диссертационного совета Д 212.237.04 при Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» по адресу: 191023, Садовая улица, дом 21, ауд. 48.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов».

Автореферат разослан «18» января 2012 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета



Евдокимова Н.А.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000674008

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования. Доступность и обеспеченность жильём для большинства граждан напрямую влияют на уровень жизни населения, ведут к социально-экономической стабильности. Несмотря на это проблема доступности жилья для населения во все времена является одной из наиболее актуальных и трудноразрешимых проблем. По данным социологических опросов, более 60% семей не удовлетворены своими условиями проживания. Подавляющее большинство (61,6% респондентов) считают основным препятствием получения ипотечного кредита высокие процентные ставки по кредиту. Почти половине (47,7%) воспользоваться ипотекой не позволяет уровень их зарплат. Примерно по трети респондентов (35,7% и 32,6%) считают основным сдерживающим фактором экономическую нестабильность и высокий первоначальный взнос.

Приведенные значения наглядно показывают, что значительная часть населения России остается не вовлеченной в процесс улучшения жилищных условий, даже при условии использования средств государственных жилищных программ и ипотечного кредитования. А существование таких ключевых проблем как несоизмеримые доходы населения с ценами на недвижимость, дефицит долгосрочной ликвидности для выдачи достаточного количества ипотечных кредитов, неразвитость рынка ипотечных ценных бумаг, высокие процентные ставки по ипотечным кредитам и многие другие, определяет неэффективность системы ипотечного жилищного кредитования и требует её совершенствования.

В создании и использовании эффективных механизмов разрешения жилищного вопроса своих граждан выражается цивилизованность общества, где ипотечное кредитование является одним из наиболее действенных финансовых инструментов, позволяющих решать жилищный вопрос, а также является мощным антиинфляционным механизмом, стимулирует развитие строительной и смежных с ней отраслей промышленности.

Степень разработанности проблемы. Изучению сущности системы ипотечного жилищного кредитования, основных типов и моделей её организации, выявлению основных элементов данной системы посвящены работы отечественных и зарубежных исследователей, среди которых следует выделить: Л.И. Абалкина, В. Н. Садовского, А. Н. Аверьянова, А.Г. Грязнову, А.Н. Азрилияна, А.Б. Борисова, В.И. Букато, Ю.И. Львова, И.В. Довдненко, О.И. Лаврушина, И.А. Разумову, В.А. Черненко, А.Н. Ужегова, А.В. Никитина, М.Г. Гаджиева и др.

Из зарубежных экономических исследований по указанной проблематике наибольший интерес представляют публицистические исследования В. Ойкена, Н. Ордузя, Дж. Поляковского, Л. Эрхарда, Л. фон Берталанфи, А. Смита, Д. Рикардо, К. Маркса.

Отдавая должное значимости результатов данных исследований, стоит отметить, что в современной экономической литературе нет единства мнений авторов относительно основных элементов системы ипотечного жилищного

- выявить основные проблемы реализации государственных жилищных программ в системе ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации на современном этапе;

- разработать практические рекомендации внедрения выбранной модели государственно-частного партнерства в Российской Федерации;

- оценить экономическую эффективность выбранной модели государственно-частного партнерства на примере Санкт-Петербурга.

Объектом исследования является политика реализации государственных жилищных программ в системе ипотечного жилищного кредитования.

Предметом диссертационного исследования является система экономических отношений, складывающихся в процессе ипотечного жилищного кредитования.

Теоретическая основа исследования. Диссертационное исследование опирается на широкий спектр теоретических вопросов в области ипотечного жилищного кредитования, рассматриваемых в работах ведущих отечественных и зарубежных экономистов - теоретиков и практиков, таких как теоретические основы ипотечного кредитования, теория смешанной экономики, общая теория систем и др.

Методологическая основа исследования. В целях диссертационного исследования применялись следующие общенаучные методы: системный подход, методы эмпирического исследования, исторический и логический методы, методы сравнения и классификации, дедукция и индукция, абстрагирование и синтез.

Информационная база исследования. В качестве информационной базы диссертационного исследования послужили нормативно-правовые акты Российской Федерации; официальные статистические и информационно-методические данные Федеральной службы государственной статистики, Банка России; нормативные документы Агентства по ипотечному жилищному кредитованию; материалы российских и зарубежных конгрессов и научно-практических конференций; научно-исследовательские работы Фонда "Институт экономики города"; фундаментальные и прикладные исследовательские работы зарубежных и отечественных специалистов в области ипотечного жилищного кредитования; учебная и методическая литература; печатные и электронные специализированные издания; результаты исследований маркетинговых и консалтинговых агентств; справочные материалы прочих специализированных организаций; ресурсы сети Интернет.

Область исследования. Диссертация по своему содержанию соответствует п. 9.4. «Моделирование кредитных систем и кредитного механизма» и п. 11.8. «Государственное регулирование кредитно-финансовых институтов» Паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Научная новизна исследования. Научная новизна проведенного исследования состоит в разработке модели государственно-частного партнерства инвестирования в жилищное строительство путем создания закрытых паевых фондов недвижимости (ЗПИФ).

В процессе исследования были достигнуты следующие наиболее значимые результаты:

1. развиты теоретические положения, раскрывающие содержание системы ипотечного жилищного кредитования и ее элементов, предложены уточненные трактовки понятий «ипотека», «ипотечный кредит», «система ипотечного кредитования»;

2. на основе анализа зарубежного опыта выделены и классифицированы формы государственной поддержки улучшения жилищных условий граждан, которые позиционированы как необходимое условие становления и развития системы ипотечного жилищного кредитования;

3. систематизированы государственные жилищные программы, реализуемые в РФ, выделены особенности их реализации, даны сравнительные оценки эффективности государственных жилищных программ;

4. оценены возможности населения по приобретению жилья, выявлены тенденции развития рынка жилья и выделены основные направления совершенствования льготной системы ипотечного жилищного кредитования;

5. разработана модель государственно-частного партнерства посредством использования ЗПИФ, основанная на использовании возможностей государственно-частного партнерства, позволяющая государству вовлекать коммерческие структуры в процесс решения жилищной проблемы, тем самым обеспечивая значительное снижение бюджетной составляющей.

Теоретическая и практическая значимость исследования. Теоретическая значимость диссертационного исследования состоит в разработке способов решения актуальной проблемы – развития системы льготного ипотечного жилищного кредитования, стоящей перед государством и населением, имеющей важное народнохозяйственное значение и позволяющей обеспечивать потребности широких слоев населения в улучшении жилищных условий. Выдвигаемые автором теоретические подходы к совершенствованию действующей системы ипотечного жилищного кредитования могут быть использованы государственными законодательными органами и научными сотрудниками при определении оптимальных подходов к построению системы ипотечного жилищного кредитования в России.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в том, что основные идеи диссертационного исследования, его выводы и рекомендации формулируются с учетом возможностей их практической реализации. Предлагаемый механизм обеспечения потребности широких слоев населения в жилье посредством развития модели государственно-частного партнерства в системе ипотечного жилищного кредитования базируется на успешном опыте её функционирования в других проектах и учитывает современные условия системы ипотечного жилищного кредитования в России.

Практическую значимость для государственных органов представляют предложенные рекомендации по совершенствованию нормативно-правовой базы в области функционирования рынка ценных бумаг и системы льготного ипотечного жилищного кредитования. Отдельные положения диссертации могут быть использованы в качестве учебного материала при разработке специальных дис-

циплин по банковскому делу в системе высшего и дополнительного профессионального образования, а также при подготовке учебных пособий.

Апробация результатов исследования. Основные результаты и выводы исследования прошли апробацию на Всероссийском научно-практическом симпозиуме «Роль молодежи в инновационном развитии России», (г. Санкт-Петербург, 2009 г.); III Международной научно-практической конференции «Финансовые рынки Европы и России», (г. Санкт-Петербург, 2012 г.).

Теоретические положения и практические рекомендации диссертационного исследования были внедрены в учебный процесс кафедры банковского дела ГОУ ВПО «СПбГУЭФ» при подготовке занятий по курсам «Банковское дело», «Ипотечное кредитование», «Финансы и Кредит».

Публикации. По теме диссертационного исследования опубликовано 9 печатных работ общим объемом 3,06 п.л., отражающих его основные научные результаты, включая 3 работы в ведущих рецензируемых научных журналах ВАК.

Объем и структура исследования. Структура работы обусловлена целью, задачами и логикой исследования. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка и 14 приложений. Объем работы составляет 176 страниц. Работа содержит 18 рисунков, 21 таблицу; список литературы включает 169 источников.

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

Изучение трактовок понятия и содержания системы ипотечного кредитования, представленных зарубежными и отечественными исследователями, позволило автору расширить толкование понятия «система ипотечного кредитования».

На основе обобщения подходов к определению понятий «система» систему ипотечного кредитования, по нашему мнению, необходимо рассматривать как систему отношений взаимосвязанных и взаимозависимых элементов, результатом которых является ипотечное жилищное кредитование. В процессе развития системы ипотечного жилищного кредитования происходит формирование новых элементов и управляемых ею систем, например система льготного ипотечного кредитования, система рефинансирования и др. По отношению к созданным элементам система ипотечного жилищного кредитования является управляющей системой, а созданные ею системы выступают в качестве управляемых ею систем.

Исходя из этого, автор уточняет определение «система ипотечного кредитования» – это организованная и регулируемая государством система отношений взаимосвязанных и взаимозависимых элементов, генерирующих на основе закладных поток инвестиций с финансового рынка в жилищную сферу экономики, в результате взаимодействия которых происходит образование новых элементов и управляемых систем.

Автором определены основные взаимодействующие и взаимообусловленные элементы системы ипотечного жилищного кредитования, представленные на рисунке 1.

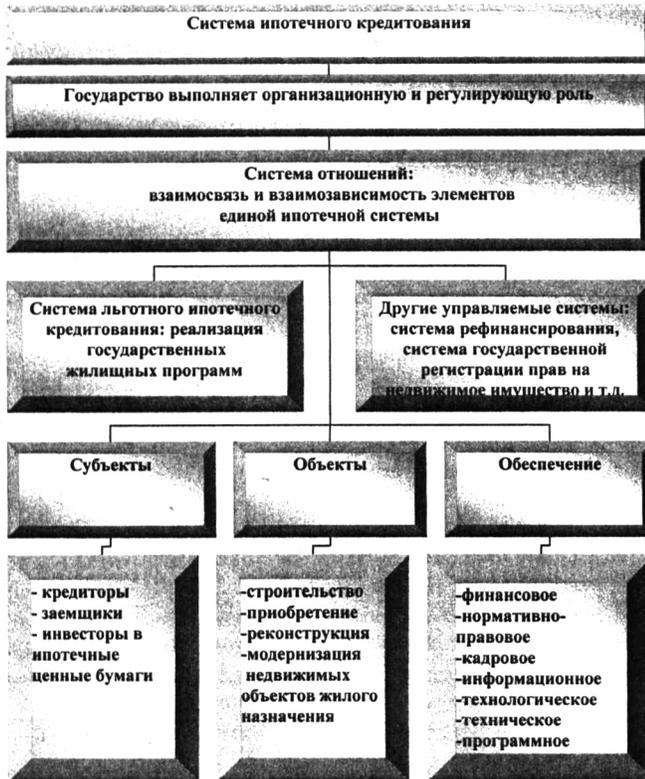


Рисунок 1. Основные элементы системы ипотечного жилищного кредитования

Анализ мирового опыта становления и развития систем ипотечного кредитования позволил обосновать, что государство является основополагающим элементом данной системы, который выполняет организационную и регулирующую роль. Роль государства в развитии ипотечного жилищного кредитования сводится к выполнению им трех основных функций:

1. Регулирование ипотечного рынка путем формирования необходимой нормативно-правовой базы для реализации механизма ипотеки, эффективно-го функционирования рынка ипотечных жилищных кредитов и возможности

использования надежных финансовых инструментов, обеспечивающих приток долгосрочных инвестиций для выдачи ипотечных жилищных кредитов.

2. Формирование условий и программ повышения доступности ипотечных жилищных кредитов, содействие определенным категориям граждан в приобретении жилья (прежде всего тем, чьи доходы недостаточно для получения рыночных банковских ипотечных кредитов).

Государство обеспечивает поддержку граждан, не располагающих достаточными доходами, по мере необходимости посредством системы льготного ипотечного кредитования путем реализации государственных жилищных программ.

3. Создание условий для развития инфраструктуры, обеспечивающей эффективное взаимодействие всех участников рынка ипотечных жилищных кредитов, в том числе возможна финансовая поддержка становления на первоначальном этапе новых институтов на этом рынке, например институтов вторичного рынка ипотечных кредитов и обеспечение равных условий для свободной конкуренции между субъектами рынка ипотечных жилищных кредитов.

Определяя формы государственного участия в системе ипотечного жилищного кредитования, важно учитывать реальные возможности государственного бюджета, обеспечивать прозрачность и целенаправленность расходования бюджетных средств. Следует учитывать зарубежный опыт в плане особенностей программ, выявленных в процессе их реализации.

На основе анализа зарубежного опыта автором выделены и классифицированы формы государственной поддержки улучшения жилищных условий граждан, представленных на рисунке 2. Формы государственной поддержки позиционированы автором как необходимое условие становления и развития системы ипотечного жилищного кредитования.

Проведенное исследование показало, что в условиях экономики России наиболее эффективными формами государственной поддержки являются те, при которых решается проблема прозрачности бюджетных средств:

- прямое субсидирование, которое позволяет получить кредит тем, гражданам, которые не имеют возможности накопить достаточно средств для внесения первоначального взноса, большинство таких программ предусматривают уменьшение размера субсидии по мере роста дохода;
- субсидирование стоимости недвижимости – обеспечивается косвенное дотирование процентной ставки, не подрывая рыночных условий ипотечного кредитования. При этом доступность ипотечного кредита для граждан увеличивается в два и более раза. Существенным недостатком таких программ является большая нагрузка на бюджет.

В Российской Федерации реализация государственной жилищной политики осуществляется на федеральном и региональном уровнях (см. таблицу 1).

На федеральном уровне используется форма предоставления субсидии на часть стоимости ипотечного жилья, на основе которой работает федеральная целевая программа «Жилище». В рамках данной программы реализуются

ся подпрограммы: "Обеспечение жильем молодых семей" и "Выполнение государственных обязательств по обеспечению жильем категорий граждан, установленных федеральным законодательством".

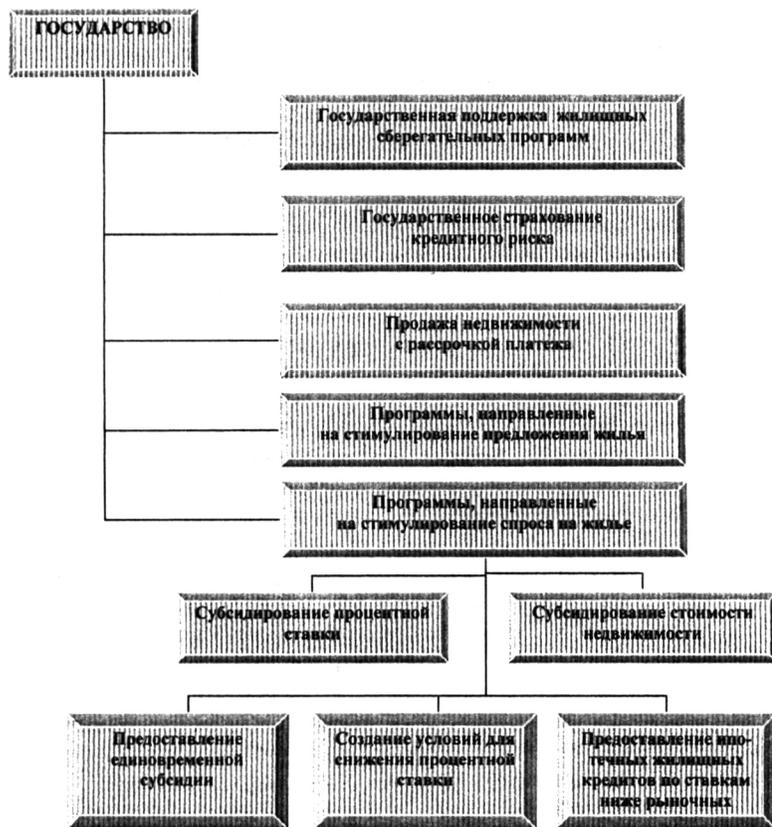


Рисунок 2. Классификация форм государственной поддержки граждан при улучшении жилищных условий

В регионах используются такие формы государственной поддержки как стимулирование участников ипотечного рынка, субсидирование процентной ставки по ипотечному кредиту, продажа государственного жилья в кредит по льготной цене и др.

Объемы финансирования социальной ипотеки в РФ в 2008 году составили 1 433 млн. рублей (33,1% от общего объема ипотечных кредитов, предоставленных в рамках программ), в том числе долевое строительство - 500

млн. рублей (34,9% от объемов социальной ипотеки), вторичный рынок жилья - 933 млн. рублей (65,1%).

Таблица 1. Формы государственной поддержки в регионах

Формы государственной поддержки	Государственные жилищные программы, реализуемые в регионах
Программы, стимулирующие предложение жилья	«Стимулирование развития жилищного строительства в Вологодской области в 2011-2015 годах» Вологодская область
Субсидирование процентной ставки	- «Ипотека для учителей» Кубань, Магаданская, Нижегородская и Новосибирская области, Алтайский край - Субсидии ОАО «РЖД» все регионы РФ - «Жилье для молодых семей» Удмуртская Республика - «Обеспечение жильем молодых семей Нижегородской области» Нижегородская область - налоговый вычет все регионы РФ
Субсидирование стоимости недвижимости	«Социальная ипотека» Москва
Государственное страхование кредитного риска при ипотечном жилищном кредитовании (ипотечное страхование)	все регионы РФ
Продажа недвижимости с рассрочкой платежа	«Купли-продажи жилого помещения с рассрочкой платежа» Москва

В 2011 году объемы финансирования увеличились до 2 085 млн. рублей (48,1% от общего объема ипотечных кредитов, предоставленных в рамках программ), в том числе долевое строительство – 1 120 млн. рублей (53,7% от объемов социальной ипотеки), вторичный рынок жилья - 590 млн. рублей (28,2%), строительство малоэтажного жилья - 380 млн. рублей (18,1%) (см. рисунок 3).

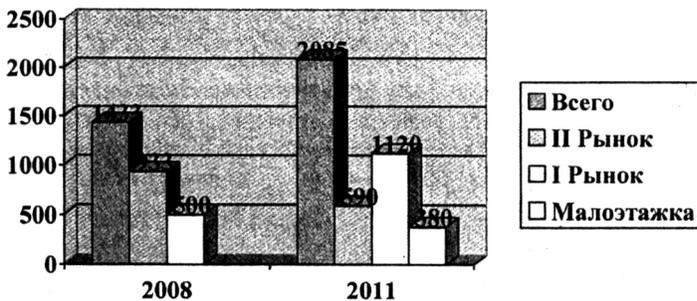


Рисунок 3. Развитие социальной ипотеки за 2008-2011 гг.

Общий объем ипотечных кредитов, предоставленных в рамках Про-

грамм, за 2011 год составил 4 334 млн. руб.

Проведенный автором анализ эффективности реализации государственных жилищных программ показал, что программы не играют существенной роли в повышении доступности ипотечного кредитования. Отсутствует оценка эффективности этих программ, показывающая реальную стоимость их реализации. При этом нельзя не отметить, что государственные жилищные программы позволяют в какой-то степени решать проблему обеспечения граждан жильем.

Анализируя статистику выдачи изменения очереди на жилье за 2007-2011 годы в регионах, необходимо отметить, что, несмотря на сокращение числа граждан состоящих на учете в жилищном комитете, их количество остается достаточно большим (см. таблицу 2).

Как показывают результаты исследования:

- средства государственных жилищных программ составляют менее 50% общего объема ипотечных кредитов, предоставленных в рамках программ;
- объемы кредитов, выданных по государственным жилищным программам, составляют не более 5% от общего объема выданных кредитов;
- среднее время ожидания в очереди на улучшение жилищных условий составляет около 40 лет.

Таблица 2. Динамика изменения очереди на жилье в различных регионах Российской Федерации

Регион	Количество граждан, нуждающихся в жилых помещениях	Количество граждан, нуждающихся в содействии города в приобретении жилых помещений	Сокращение очереди за период с 2007 по 2011 г	Сокращение очереди в год
Москва	377076 чел./ 113750 семей	27793 чел./ 6540 сем.	209 863 чел./ 80 000 семей	15 000 семей
Санкт-Петербург	419 221 чел./ 181 962 семей	38 255 чел./ 17 760 семей	262 329 чел./ 100 000 семей	
Нижегородская область	119 726 чел./ 45 640 семей	22 618 чел./ 10 520 семей	27 830 чел./ 11 000 семей	2 200 семей

Низкая эффективность реализации программ обусловлена наличием ряда проблем, среди которых следует отметить следующие:

1. субсидирование стоимости недвижимости и субсидирование процентных ставок ложатся тяжелым бременем на бюджет, что ограничивает масштабы реализации жилищных программ и они доходят далеко не всегда до тех групп населения, которые более всего нуждаются в бюджетной поддержке;

2. низкая активность коммерческих банков, страховых компаний, риэлторов, оценочных фирм, отбираемых для участия в жилищных программах, не играют сколько-нибудь активной роли субъектов рынка, а лишь выступают уполномоченными посредниками при предоставлении ипотечных кредитов и их обслуживании. Таким образом, возможные риски несут региональные ипотечные агентства, создаваемые на бюджетные средства;

3. существование проблем учета граждан, нуждающихся в содействии в улучшении жилищных условий:

- законодательно не закреплено время ожидания в очереди на улучшение жилищных условий. При этом реальные истории из жизни показывают такую необходимость (Например: молодые семьи встают на очередь в 25 лет. По достижении 35-ти летнего возраста их снимают с очереди, т.к. они уже не подходят под условия программы или граждане, стоявшие на очереди с номером 2000, в следующем году становятся с номером 3000 вследствие существования категории вне и первоочередников);

- не существует единой очереди, есть много региональных. В каждом регионе свои правила постановки и снятия с учета. Система предоставления жилья не прозрачна, нет единого информационного поля;

- нет единых стандартов реализации жилищных программ на федеральном уровне, отсутствует законодательно определенная ответственность руководителей за не реализацию программ (практика показывает, что региональными властями предлагается аварийное или малометражное жилье).

Все это приводит к тому, что реализация жилищных программ очень сложна и непонятна для регионов, поэтому не все регионы используют возможности, предоставляемые федеральным бюджетом. Реализуемые в регионах схемы поддержки граждан в обеспечении жильем ориентированы в основном на бюджетные средства, обеспечивающие субсидирование жилищных кредитов.

Предлагаемые схемы непрозрачны, обычно не включают расчетов эффективности использования бюджетных средств, отсутствует оценка стоимости реализации жилищных программ для бюджетов.

Как показывает практика, причиной указанных проблем является отсутствие упорядоченности и системности организации работы жилищных программ. Становится очевидно, что механизм реализации государственных жилищных программ требует совершенствования.

Автором был проведен анализ современного состояния рынка ипотечного жилищного кредитования в России, который позволил выявить основные причины того, что ипотечное кредитование не способствует решению жилищной проблемы. Доля ипотеки в сделках купли-продажи недвижимости остаётся крайне незначительной. По экспертным оценкам на неё приходится 10-15% всех сделок на рынке недвижимости и несмотря на увеличение объёмов ипотечного кредитования жильё остается недоступно.

Такой сегмент рынка как льготное ипотечное кредитование монополизирован банками с государственным участием – Сбербанк РФ, ВТБ 24, Газпромбанк. Основная масса коммерческих банков даже не имеет ипотечных

программ с использованием средств государственных жилищных программ по причинам указанным выше. Соответственно при отсутствии заинтересованности коммерческих структур нет развития данного сегмента рынка.

На основе проведенного анализа автором предложены следующие основные направления совершенствования системы ипотечного жилищного кредитования:

- совершенствование системы льготного ипотечного кредитования;
- создание условий для привлечения долгосрочных финансовых ресурсов;
- развитие системы коммерческого найма.

Для совершенствования системы льготного ипотечного кредитования необходимо обеспечить благоприятные условия функционирования льготного ипотечного кредитования путем создания единых стандартов реализации жилищных программ на всей территории Российской Федерации. Для реализации данного направления автором предложены практические аспекты реформирования действующей системы, а именно:

1) Законодательно определить три категории граждан, нуждающиеся в улучшении жилищных условий:

- граждане, доход которых недостаточен для аренды или покупки жилья даже при условии субсидирования. Им должно быть предоставлено жилье на условиях социального найма;
- граждане, доход которых достаточен для аренды, но недостаточен для покупки жилья даже при условии субсидирования. Такие граждане должны получать жилье во временное пользование на условиях коммерческого найма;

- граждане, доход которых достаточен для покупки жилья при условии субсидирования. Им предоставляется государственная поддержка для приобретения жилья.

2) Разработать методики расчета цены квадратного метра жилья для определения размера субсидии, основанные на мониторинге рыночных цен на жилье.

3) Разработать единые показатели анализа реальной стоимости программ, т.е. сформировать систему мониторинга, позволяющую оценить текущие результаты программ, своевременно скорректировать механизм их реализации. Важно установить обратную связь с участниками программы, т.к. зачастую результаты многих реализуемых жилищных программ оцениваются участниками ниже, чем фактические издержки бюджетных средств. Реальная стоимость государственной поддержки должна включать затраты по предоставлению средств из бюджета, а также расходы по реализации и мониторингу программы. Важно оценить социальную и экономическую выгоду от программы и соотнести ее с затратами. Объективной оценке программ зачастую мешает политический фактор, так как, принимая жилищную программу, прежде всего, ставится ориентир на достижение определенных политических целей. Необходимо разработать систему общественного контроля и механизм

проверки будущего жилья, приобретенного с помощью жилищных программ (продано или находится в собственности граждан, бывших очередников).

4) Законодательно определить общие стандарты реализации программ и время ожидания в очереди на улучшение жилищных условий. Они должны быть едины для всех регионов РФ.

5) Обеспечить принцип справедливости распределения средств субсидий. Мероприятия программы должны определяться таким образом, чтобы их осуществление не привело к росту неравномерности в распределении доходов и жилья в обществе.

6) При разработке жилищных программ необходимо продумать, как избежать опасных тенденций в развитии жилищного рынка. Необходимо проводить равномерное развитие программ, направленных на стимулирование спроса и предложения, чтобы избежать деформации рынка. Указанные программы работают лишь тогда, когда эффективность рынков жилья и жилищного финансирования достаточно высока, то есть когда в ответ на растущий спрос на жилье увеличивается предложение на рынке жилья. Жилищные программы должны быть построены таким образом, чтобы минимизировать административную нагрузку на государство. Функции, связанные с распределением бюджетных средств, могут быть сокращены благодаря их адресной направленности. Хорошая проработка мероприятий программы, ее механизмов должна обеспечить такое поведение участников программы, которое позволит достичь программных целей при минимальном контроле соблюдения правил программы. Административные расходы, связанные с реализацией программ, иногда превосходят сумму самих программ, особенно если создаются новые организации для их осуществления. В административном отношении наиболее эффективными часто оказываются программы, которые требуют от государства лишь начального толчка, а в дальнейшем осуществляются частными коммерческими и некоммерческими организациями

Создание условий для решения проблемы привлечения долгосрочных финансовых ресурсов может быть достигнуто путем реализации следующих направлений:

1) Развития эффективно функционирующего рынка ипотечных ценных бумаг, секьюритизации активов и рефинансирования через закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы), системы государственных гарантий по выпускам ипотечных ценных бумаг и системы определения кредитного рейтинга обеспечения ИЦБ.

Законодательного закрепления нормы того, что государство обязано прийти на помощь АИЖК в период кризиса. Это будет способствовать тому, что АИЖК сможет гарантировать от имени правительства ипотечные ценные бумаги, соответствующие критериям, предложенным АИЖК, и позволит снизить стоимость ипотечных ценных бумаг. Аналогично Ginnie Mae в США, которая является полностью государственной структурой и по обязательствам которой государство несет полную ответственность. Ginnie Mae предоставляет государственные гарантии по выпускам ипотечных ценных бумаг. Государство полностью отвечает по ее обязательствам. В настоящий момент

АИЖК отвечает по своим обязательствам в размере своего уставного капитала: в эмиссионных документах при выпуске ИЦБ «прописывается», что они размещаются под поручительство АИЖК.

2) Развития системы жилищных накоплений как альтернативной формы привлечения ресурсов.

Проведённое исследование показало, что на данный момент в стране функционирует несколько видов ссудно-сберегательных институтов кооперативного типа. Несовершенство правового поля их функционирования не способствует динамичному развитию данных институтов российского ипотечного рынка. Прежде всего, необходимо создание соответствующей данной системе нормативно-правовой базы, а именно включение действующих ссудно-сберегательных институтов кооперативного типа в государственную систему страхования вкладов.

Для того чтобы арендное жильё стало доступным, необходимо **развивать механизмы предоставления жилья, находящегося в собственности государства, в аренду по льготным ставкам.** При уменьшении стоимости аренды будет происходить параллельное уменьшение привлекательности инвестиций в жильё для последующей сдачи его в аренду, что приведет к падению спроса и как следствие к падению цен на недвижимость.

Данные меры позволят начать процесс реструктуризации жилищной сферы. При этом очевидно, что данная отрасль нуждается в масштабных финансовых вливаниях. Прямое финансирование жилищных программ со стороны государства путем выделения бюджетных средств эффективно лишь при малых объемах, поэтому необходимо объединение средств бюджета и бизнеса. Наиболее оптимальной формой для работы на таком нестабильном рынке как рынок недвижимости, по мнению автора, является государственно-частное партнерство, так как оно способствует соблюдению интересов государства – повышение доступности жилья и бизнеса – получение стабильной прибыли (рисунок 4).

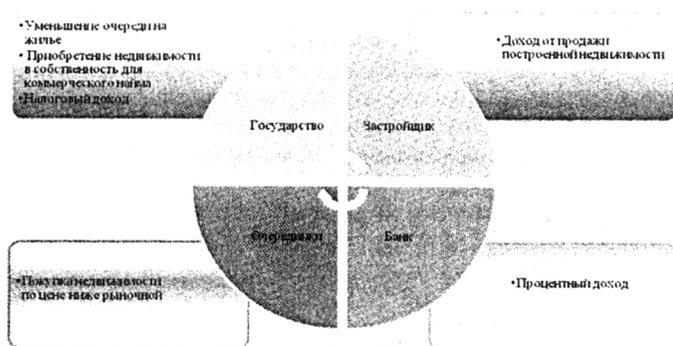


Рисунок 4. Достоинства ГЧП в форме ЗПИФ

Исследовав и приняв во внимание все аспекты реализации государственных жилищных программ, автором была разработана модель государственно-частного партнерства – инвестирование в жилищное строительство путем создания закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости на примере Санкт-Петербурга, представленная на рисунке 5.

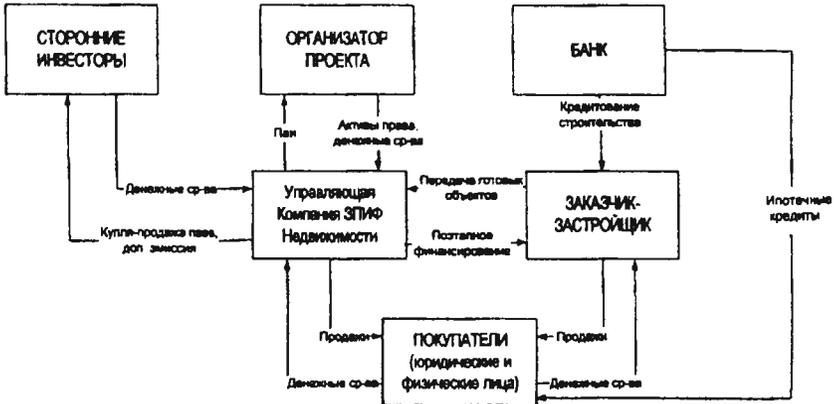


Рисунок 5. Модель ГЧП – инвестирование в жилищное строительство путем создания закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости

До недавнего времени подобные проекты реализовывались за счет бюджетного финансирования. Большой положительный эффект для бюджета заключается в том, что финансовое обеспечение жилищных программ переходит из дотационной статьи бюджета в управление частной компании, а значит, бюджету это не стоит ровным счетом ничего.

Реализация проекта разделена на четыре этапа. Этапы реализации проектов в привязке к задачам, решаемым на различных стадиях проекта, с указанием стороны, несущей преимущественную ответственность за их реализацию, показана в таблице 3.

Предварительный этап включает в себя разработку проекта, его методическое оснащение, инициативу создания партнерства. Основную функцию выполняет организатор проекта – исполнительный орган государственной власти региона Жилищный комитет.

Этап обоснования и планирования включает в себя:

- 1) оценки рисков проекта;
- 2) определение эффективности проекта;
- 3) оценки необходимых объемов инвестиций в проект;
- 4) политическое обеспечение – управление проектом.

Все подготовительные работы проводятся в Управлении проектов государственно-частного партнерства и правового обеспечения.

На этапе проектирования, заключения договоров и строительства первоначально составляется технико-экономическое обоснование проекта и путем проведения тендера проводится выбор партнеров (строительной организации, банка, физических лиц и управляющей компании). Подписание протокола о результатах конкурса является основанием для заключения договоров с участниками. Жилищный комитет проводит инвентаризацию очереди на жилье, отбирая участников – физических лиц, готовых инвестировать средства в покупку жилья по стоимости ниже рыночной.

Таблица 3. Этапы реализации проектов строительства жилья эконом-класса

№	Этапы проекта	Решаемые задачи	Группы методов	Ответственный
1	Предварительный этап	Инициатива создания партнерства	Методы отбора проектов	Жилищный комитет
2	Этап обоснования и планирования	Анализ и принятие мер по минимизации рисков проекта	Оценка и распределение рисков	Управление проектов государственно-частного партнерства и правового обеспечения
		Определение эффективности проекта	Оценки эффективности	Управление проектов государственно-частного партнерства и правового обеспечения
		Политическое обеспечение проекта	Политические методы	Законодательный орган власти
3	Этап проектирования, заключения договоров, формирования фонда и строительства	Технико-экономическое обоснование проекта	Оценки стоимости проекта	Жилищный комитет Застройщик
		Выбор партнеров	Конкурентного отбора	Жилищный комитет
		Разработка и заключение партнерских соглашений	Формирования договоров и управления договорными отношениями	Банк Застройщик УК
		Организация взаимодействия между партнерами		Жилищный комитет
		Инвестиционное обеспечение проекта	Привлечения инвестиций в проект	Жилищный комитет Банк Застройщик
		Организация работ по проектированию, кредитованию и строительству объекта	Управления проектами	Жилищный комитет Банк Застройщик УК
4	Этап достижения целей проекта	Организация работ по продаже квартир		Жилищный комитет Застройщик
		Инвестирование средств в целях получения прибыли	Инвестирования	УК
		Финансовый и технологический контроль над реализацией проекта		Жилищный комитет
		Завершение проекта и анализ результатов		Жилищный комитет

Федеральная служба по финансовым рынкам выдает лицензию управляющей компании и осуществляет регистрацию паевых инвестиционных фондов путем регистрации договора доверительного управления в виде правил, утвержденных в стандартных формах правительством Российской Федерации, в которых указано количество паев фонда. Информация о регистрации паевых инвестиционных фондов подлежит обязательной публикации в средствах массовой информации и Интернете.

Активы, необходимые для реализации проекта, аккумулируются в создаваемых закрытых паевых инвестиционных фондах в рамках действующего законодательства для каждого проекта (рисунок 5).

Формирование паевого инвестиционного фонда начинается не позднее шести месяцев с момента регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При этом срок формирования закрытого паевого инвестиционного фонда по закону не может превышать шести месяцев.

Инвесторы, передав свои активы созданной управляющей компании в доверительное управление, оставляют за собой и уполномоченными органами государственной власти функцию постоянного контроля путем участия в работе учредителей доверительного управления. Имущество сформированного закрытого паевого инвестиционного фонда становится общим имуществом владельцев инвестиционных паев, и выделение из него доли в натуре не допускается.

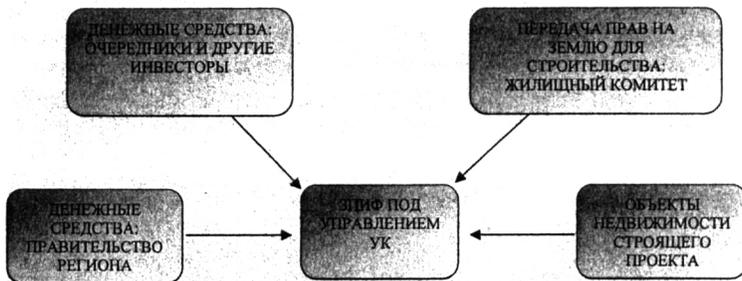


Рисунок 5. Формирование активов ЗПИФ

При первичном размещении на этапе формирования ЗПИФ стоимость пая фиксирована. Далее расчетная стоимость инвестиционного пая определяется путем деления стоимости чистых активов фонда на количество инвестиционных паев по данным реестра владельцев инвестиционных паев фонда на момент определения расчетной стоимости. Таким образом, расчетная стои-

мость пая показывает, какое количество чистых активов фонда приходится на один инвестиционный пай фонда.¹

Жилищный комитет участвует в формировании ЗПИФ путем предоставления земельного участка для строительства (в размере около 20 млн. рублей) и передачи денежных средств для покупки паев фонда (в размере около 20 млн. рублей). Средства, инвестированные в покупку паев, будут частично возвращены по окончании проекта при продаже паев Управляющей Компании (УК), а частично будут инвестированы в покупку квартир для коммерческого найма.

Инвестиции физических лиц участников жилищной программы будут внесены путем приобретения паев в качестве первоначального взноса, который прямо пропорционален количеству приобретенных паев, для покупки строящегося жилья. Для внесения первоначального взноса путем покупки паев могут быть использованы средства банковских кредитов под залог паев, в случае их экономической эффективности. Объем инвестиций физических лиц будет составлять около 16 млн. руб.

Остальные средства вносятся сторонними инвесторами в размере около 30 млн. рублей. Возможный круг пайщиков фонда — муниципалитеты, региональные власти, федеральные структуры (Фонд РЖС), институты развития (ВЭБ), банки с государственным участием, Пенсионный Фонд, Фонд социального страхования и др. В ЗПИФ могут быть внесены различные активы — бюджетные средства, недвижимость, имущественные права. Предполагается дополнительная эмиссия и продажа паев.

При организации работ по строительству УК производит поэтапное финансирование строительного проекта, а банк предоставляет кредит застройщику и ипотечные кредиты очередникам.

Этап достижения целей проекта включает в себя реализацию квартир на всех этапах строительства, получение прибыли за счет инвестирования денежных средств, финансовый и технологический контроль, завершение проекта.

Квартиры приобретаются с использованием средств ипотечных кредитов. Построенные квартиры распределяются в собственность таким образом:

- 15 квартир для государственных целей – продажа квартир очередникам и регистрация государственной собственности для последующей сдачи в целях коммерческого найма;

¹ Стоимость чистых активов (СЧА) паявого инвестиционного фонда определяется как разница между стоимостью активов этого фонда и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов, на момент определения стоимости чистых активов. Стоимость активов фонда определяется как сумма денежных средств на счетах и во вкладах и оценочной стоимости иного имущества, составляющего указанные активы. Для определения оценочной стоимости недвижимого имущества и имущественных прав на него, составляющих имущество фонда, используется оценка, предоставленная официальным оценщиком фонда. Стоимость чистых активов закрытого паявого инвестиционного фонда и расчетная стоимость одного инвестиционного пая определяются на последний рабочий день каждого месяца, а также на день, следующий за днем окончания срока приема заявок на приобретение дополнительных инвестиционных паев, при этом инвестиционные пай погашаются и выдаются по стоимости пая, рассчитанной на последний рабочий день срока приема заявок. В остальные дни СЧА и стоимость инвестиционного пая принимаются равными последним официально рассчитанным значениям. Стоимость чистых активов фонда и расчетная стоимость инвестиционного пая фонда определяются в рублях с точностью до 2-х знаков после запятой по состоянию на 20 часов московского времени. Расчет указанных значений осуществляется до окончания рабочего дня, следующего за днем, по состоянию на который осуществляется расчет.

- 10 квартир в собственность застройщика для продажи по рыночным ценам, в целях получения прибыли от проекта.

Для получения прибыли и обеспечения доходности ЗПИФ управляющая компания в течение срока действия проекта инвестирует денежные средства фонда в покупку закладных банка по ипотечным кредитам и размещает средства на банковских депозитах. Таким образом, за счет умелого инвестирования денежных средств представится возможность продавать квартиры очередникам по ценам на 20-25% ниже рыночных. В проект может включаться часть квартир продаваемых другим инвесторам по рыночным ценам для того, чтобы обеспечить доходность ЗПИФ. Схема денежных потоков – формирования и расходования средств – ЗПИФа представлена на рисунке 6.

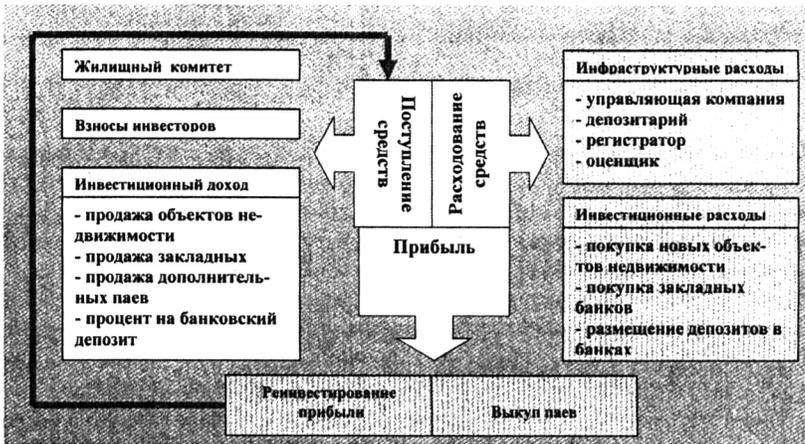


Рисунок 6. Схема денежных потоков ЗПИФ

Все сделки купли-продажи паев, а также выплата пайщику денежной компенсации при погашении паев ЗПИФН совершаются без НДС. В соответствии с законодательством паевой фонд в процессе своей деятельности не платит налог на прибыль, поскольку не является юридическим лицом. Доход, возникающий в момент продажи пая, облагается налогом в соответствии с общепринятыми ставками в зависимости от категории инвестора. Налог взимается с положительной разницы между суммой, полученной от погашения паев и суммой, направленной на их приобретение.

Автором был проведен расчет экономической эффективности проекта на примере реализации проекта строительства жилого дома в Санкт-Петербурге. Результаты расчета представлены в таблице 4.

Предлагаемая модель обладает следующими достоинствами:

1. Вложения средств пайщиков осуществляются в строгом соответствии с инвестиционной декларацией, заявленной в Правилах паевого фонда.
2. Стоимость инвестиционного пая - не результат котировок, а определяется управляющей компанией по единым правилам, утвержденных в

стандартных формах правительством Российской Федерации и обязательных для всех паевых фондов.

3. Жесткая система контроля расходования средств фонда, обеспечиваемая независимой инфраструктурой (специализированный депозитарий, аудитор, оценщики).

4. Сбалансированная модель распределения между управляющим и инвесторами фонда функций контроля и управления инвестиционной активностью ЗПИФа (полномочия управляющего по распоряжению активами по общему правилу ограничены инвестиционной декларацией фонда; в качестве дополнительных инструментов непосредственного контроля инвесторы также могут использовать инвестиционный комитет фонда, экспертов (экспертные советы). Величина расходов на управление жестко лимитирована. По закону РФ «Об инвестиционных фондах», она не может превышать 10% от среднегодовой стоимости чистых активов и вычитается из капитала фонда до расчета стоимости пая.

5. Уникальный фискальный статус инвестиций паевого фонда и его пайщиков - безналоговое реинвестирование доходов фонда (за счет отсутствия налога на прибыль от операций фонда), приводящее к эффекту "отложенного налогообложения" прибыли (доходов) инвесторов фонда.

6. Эффективная модель привлечения инвестиций в проекты, сочетающая в себе механизмы долевого и долгового финансирования, возможности по передаче активов фонда и (или) его инвестиционных паев в залог.

7. Возможность полноценной реализации траншевой системы инвестирования (неполная оплата инвестиционных паев с последующей оплатой на основании графика или запроса управляющего).

8. Отделение рисков инвесторов от рисков проекта.

Таблица 4. Показатели экономической эффективности модели ГЧП

Экономический и социальный эффект для государства				
		ГОСУДАРСТВО	ОЧЕРЕДНИКИ	
Расходы (млн. руб.)	Стоимость аренды	18 520 000	Покупка паев 15 436 427	
	Покупка паев	20 000 000		
Экономический эффект	15 объектов недвижимости в собственность за 4 253 000 рублей		Удешевление стоимости недвижимости: 1-комнатная квартира на 811 476 рублей 2-комнатная квартира на 1 217 214 рублей 3-комнатная квартира на 1 622 952 рублей	
Экономический эффект для бизнеса				
		ЗАСТРОЙЩИК	БАНК	
Расходы в рублях		88 368 098	Кредит застройщику	69 561 180
			Кредиты очередникам	87 636 830
Доходы в рублях	146 062 440		Процентный доход по кредиту застройщику	18 786 918
			Процентный доход по кредитам очередникам	146 892 120
Прибыль в рублях		57 694 342	165 679 038	

III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ

1. Столбова О.И. Принципы и методы участия государства в системе ипотечного кредитования // Современные аспекты экономики. – 2009. – № 10 (147). – 0,31 п.л.
2. Столбова О.И. Развитие ипотечного страхования в РФ. Проблемы и перспективы // Финансовый рынок и кредитно-банковская система России / Под ред. А.С. Селищева, Л.П. Давиденко, И.П. Леонтьевой. – СПб.: Изд-во «Инфо-да», 2009. – 0,24 п.л.
3. Столбова О.И. Роль государства на рынке ипотечного жилищного кредитования // Роль молодежи в инновационном развитии России: Материалы всероссийской научно-практического симпозиума. 09 декабря 2009 г. – СПб.: Изд-во ИМЦ «НВШ-СПб», 2009. – 0,23 п.л.
4. Столбова О.И. Пути выхода из кризиса: новые возможности развития российской ипотеки // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2011. - №6 (72). - 0,36 п.л.
5. Столбова О.И. Регулирование деятельности ипотечных организаций в США: проблемы и перспективы // Молодой ученый. – 2011. – № 10 (33). – 0,4 п.л.
6. Столбова О.И. Становление и развитие ипотечного кредитования в США на основе кризиса: опыт для России // Россия и Америка в XXI веке (электронный журнал). – 2011. - № 3. – 0,58 п.л.
7. Столбова О.И. Роль федеральных жилищных программ в повышении доступности ипотечных кредитов в Российской Федерации // Вестник ИНЖЭКОНА. – 2012. – № 5 (56). – 0,36 п.л.
8. Столбова О.И. Стабилизация и дальнейшее развитие ипотечного кредитования в РФ в условиях глобального кризиса // Финансовые рынки Европы и России. Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов: сборник материалов III Международной научно-практической конференции. 18-19 апреля 2012 г. В двух частях. Часть I / под науч. Ред. И.А. Максимцева, А.Е. Карлика, В.Г. Шубаевой. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2012. – 0,21 п.л.
9. Столбова О.И. Развитие жилищного строительства с использованием ЗПИФ недвижимости как способ реализации государственных жилищных программ // Научный обозреватель. – 2012. – № 11. – 0,37 п.л.

Гарнитура Times New Roman. Печ. л. 1,5.

Тираж 100 экз. Заказ 153.

Отпечатано в Редакционно-издательском отделе Института
«Высшая школа журналистики и массовых коммуникаций»

Санкт-Петербургского государственного университета
199034, Санкт-Петербург, 1-я линия В.О., д. 26.

102