

**На правах рукописи**

**Ерошенков Кирилл Михайлович**

**ФОРМИРОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ  
РЕГИОНАЛЬНЫМ ПОТЕНЦИАЛОМ ИПОТЕКИ**

Специальность: 08.00.05 - «Экономика и управление народным хозяйством»  
(региональная экономика)

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Москва – 2008

Работа выполнена на кафедре региональной экономики и управления Института экономики и социальных отношений.

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор  
Сухарев Олег Сергеевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Ерзнкян Баграт Айкович  
кандидат экономических наук, доцент  
Курьянов Александр Михайлович

Ведущая организация: Орловский государственный технический  
университет

Защита состоится «14» ноября 2008 года в 12.00 на заседании Диссертационного совета Д 520.050.01 в Институте экономики и социальных отношений, 105203, г.Москва, 15-я Парковая ул., д.8, в аудитории 212.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Института экономики и социальных отношений.

Автореферат разослан «13» октября 2008 г.

Ученый секретарь  
Диссертационного совета,  
к.э.н.

Петров О.В.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования** обусловлена тем, что проблемы, связанные с недвижимостью, затрагивают интересы большинства населения России. Важнейшим механизмом решения социально-экономических проблем является ипотечное кредитование. На региональном уровне, где тесно переплетаются интересы населения, бизнеса и администрации, механизм ипотечного кредитования можно эффективно использовать в самых разнообразных формах. По сравнению с общефедеральным уровнем, потенциал региональной жилищной ипотеки можно значительно увеличить за счет вовлечения заемщиков, не соответствующих стандартам Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК). Кроме того, на региональном уровне ипотека может быть использована не только для приобретения жилья. При разработке адекватных организационных форм, региональная ипотека способна значительно расширить сферу своего применения за счет привлечения предпринимателей, приобретающих коммерческую недвижимость (бизнес-ипотека). Кроме того, с целью решения жилищной проблемы, ипотека в регионе может служить не только для повышения спроса на жилье, но и для роста предложения жилья за счет ипотечного кредитования строительных организаций. В целом, формирование системы управления региональным потенциалом ипотеки способно значительно ускорить социально-экономическое развитие региона.

Ипотека может исследоваться на различных уровнях обобщения. В узком смысле слова, ипотека – это форма кредитования, а именно - получение кредита на приобретение недвижимости под залог приобретаемой недвижимости. В широком смысле слова, ипотека – это способ социально-экономического развития государства, а именно - механизм решения социально-экономических проблем путём повышения доступности недвижимости за счёт формирования механизмов кредитования заемщиков под залог приобретаемой недвижимости.

Таким образом, существует два основных уровня исследования ипотеки. На микроэкономическом уровне - на уровне заёмщика, и на макроэкономическом - на уровне государства. Однако существует и другой, весьма важный, мезаскопический уровень – региональный. Исследования на этом уровне усложняются из-за одновременного действия как микроэкономических, так и макроэкономических факторов. На региональном уровне переплетаются интересы предпринимательских структур (банки, застройщики, региональные операторы), регионального государственного управления и инвесторов регионального уровня.

Возможности развития общих организационных форм жилищной ипотеки на микроэкономическом и на макроэкономическом уровне определяются стандартами АИЖК. Однако вне этих стандартов остаётся ряд потенциальных заёмщиков, которые могут быть охвачены только региональными формами ипотеки. Развитие этих форм ипотеки сказывается на активизации хозяйственной деятельности внутри региона и способствует его социально-экономическому развитию.

Одним из механизмов социально-экономического развития региона является активизация накоплений населения и институциональных структур, привлечение их в инвестиционный процесс с помощью механизмов ипотеки в рамках конкретных условий региональной экономики. В то же время, проблемы, связанные с недвижимостью, затрагивают интересы большинства населения России, следовательно, необходимость и важность научно обоснованных, социально ориентированных и экономически оправданных управленческих решений и преобразований в строительстве недвижимости обуславливает особую актуальность комплексного решения проблем формирования рынка доступной недвижимости, активизации бизнес-процессов на основе использования региональных форм ипотеки.

Один из основных инструментов исследования перспективного развития страны - комплексный прогноз территориального аспекта ее

экономической и социальной эволюции, отражающий федеральные и региональные проблемы изменений в территориальной организации хозяйства, вытекающие из потребностей структурной перестройки экономики в направлении достижения баланса интересов государства и регионов. Прогнозирование развития регионов должно опираться на реальную, научно-обоснованную оценку потенциала регионов. Совершенствование ипотеки приводит к развитию таких важнейших региональных рынков как рынок недвижимости и финансовый рынок, тем самым, увеличивая социально-экономический, в том числе инвестиционный, потенциал региона. Поэтому важным этапом развития региональной экономики является определение показателей и оптимизация регионального потенциала ипотеки, под которым мы понимаем совокупность всех ресурсов региона, способных оказать влияние на уровень развития ипотеки.

Современный американский ипотечный кризис не влияет на результаты работы, так как связан не столько с развитием форм ипотеки как таковой, сколько с массовыми системными махинациями ипотечными агентами и «пузырём» на рынке американской недвижимости, в условиях которого последние 10 лет недвижимость во всех городах Америки только росла в цене. Наоборот, результаты работы позволяют оценивать вероятность развития кризисной ситуации на разных территориальных ипотечных рынках путём сравнения их по относительным показателям развития, одним из которых является «эффективность форм ипотеки», рассчитанного автором. Так, например, по этому показателю Россия имеет 9,1% от своего потенциала, Япония - 19%, Франция - 32%, а Германия - 52% (в то время как США – 74%), что показывает относительную стабильность других стран к возможным кризисным вариантам развития событий на этом рынке (по сравнению с США), а поэтому развитие аналогичного ипотечного кризиса в Европе (а тем более – в России) представляется маловероятным.

**Степень научной разработанности проблемы.** Автор опирался на труды таких отечественных ученых как: Б.И. Алехин, И.Т. Балабанов, Ю.А. Данилов, В.С. Ем, Е.Ф. Жуков, Б.Д. Завидов, А.Н. Иванов, В.И. Лимаренко, Я.М. Миркин, Б.Б. Рубцов, В.М. Рутгайзер, В.В. Смирнов, О.С. Сухарев, А.А. Фельдман и других. Наряду с отечественными работами диссертант обращался к трудам зарубежных авторов, в той или иной степени касавшихся теоретических и практических вопросов развития ипотеки: В.К. Бансал, Э. Боди, Р. Вейсвейллер, Д. Гарнер, Г.Р. Мансухани, Д.Ф. Маршалл, М.Х. Мескон, Р. Рейли, К.И. Рэй, Д. Фридман, С. Шривастава, Дж.М. Кейнс, Р. Коуз.

В работах этих ученых рассматриваются вопросы инвестиционного процесса в строительстве, развития жилищной ипотеки, особенности ее рефинансирования, обосновываются идеи о развитии рефинансирования на основе механизма ипотечных ценных бумаг, а также ряд других научных и практических обобщений, составляющих теоретическую и методологическую базу настоящего исследования. Однако становление и развитие региональных форм ипотеки как управленческая задача в рамках региональной экономической системы строительно-инвестиционного комплекса, решаемая на основе юридически допустимых форм ипотеки, несмотря на ее очевидную научно-практическую актуальность и значимость, объектом отдельного исследования еще не выступала. Таким образом, необходимость разработки системного подхода и создание рекомендаций по совершенствованию региональных форм ипотеки предопределили и обусловили цель и задачи данного диссертационного исследования.

**Цель и задачи исследования.** Целью исследования является разработка новых форм региональной ипотеки, изучение их потенциала и повышение их эффективности на региональном уровне. Достижение поставленной цели потребовало решения следующих задач:

- провести анализ состояния, основных проблем и перспектив развития региональных форм ипотеки;
- рассмотреть методологические и методические аспекты формирования региональных форм ипотеки;
- провести анализ законодательства, регулирующего становление и развитие форм ипотеки;
- изучить потенциал развития региональных форм ипотеки;
- разработать предложения по использованию и совершенствованию региональных форм ипотеки.

**Объект исследования** – региональная экономическая система и региональная инфраструктура, представленная формами и механизмами ипотеки.

**Предметом исследования** являются управленческие отношения, возникающие в процессе развития региональных форм ипотеки.

**Теоретико-методологическую основу исследования** составили труды отечественных и зарубежных ученых, занимающиеся теоретическими и практическими вопросами: инвестиций, предпринимательства, строительства, систем управления, ипотеки и ценных бумаг. В процессе исследования применялись диалектический подход, методы системного анализа, экспертных оценок, статистических группировок, прогнозирования, моделирования и др.

**Эмпирическую базу** исследования составили статистические и другие информационные источники, материалы, характеризующие производственно-хозяйственную деятельность предпринимательских структур различных организационно-правовых форм в РФ, экспертные заключения, законодательные акты и другие нормативно-правовые документы в хозяйственной сфере.

**Научная новизна** выполненного исследования состоит в разработке новых форм региональной ипотеки, способа и формулы расчёта регионального потенциала ипотеки, а так же в использовании региональных инструментов управления ипотекой и её потенциалом в рамках региональной экономики.

**Научная новизна подтверждается следующими результатами,** полученными лично автором (по специальности 08.00.05 – п.5):

– (п. 5.9. паспорта специальности ВАК) установлены основные проблемы развития региональных форм ипотеки (нехватка объёмов строительства жилищной и коммерческой недвижимости, несовершенство законодательства, неразвитость вторичного рынка закладных и финансового рынка на региональном уровне), что позволило обосновать необходимость новых юридически допустимых региональных форм ипотеки;

– (п. 5.1.) введён показатель регионального потенциала ипотеки и предложена формула его расчёта (как наименьшее значение из двух ограничительных показателей: (1) максимально возможные ипотечные процентные платежи населения, объём которых равен рынку региональных потребительских расходов за вычетом расходов на продукты питания; (2) максимально возможный объём рынка недвижимости региона), что позволило произвести количественное сравнение потенциалов ипотеки в разных регионах;

– ( п 5.1., 5.10.) рассчитано, что страновой потенциал российской ипотеки увеличивается при реализации в регионах России региональных потенциалов ипотеки за счёт гибкости региональных форм и возможности привлечения более широкого спектра заёмщиков, что позволило произвести новую оценку странового потенциала ипотеки;



– (п. 5.16.) определены основные инструменты управления потенциалом региональной ипотеки (гарантии органов региональной власти по облигациям региональных операторов ипотечного рынка; налоговые льготы посредникам цепочки секьюритизации ипотечных активов, в рамках возможностей налогового регулирования в условиях региона; дополнительные гарантии пилотным проектам кредитования застройщиков с помощью механизмов ипотеки в региональной экономике) и предложены организационные региональные модели ипотеки («с использованием лизинговых форм», «рефинансирование застройщиков с помощью ипотеки», «ипотечное кредитование неунифицированных заёмщиков»), что позволяет повысить эффективность функционирования региональной инфраструктуры и мероприятий региональной экономики;

– (п. 5.1., 5.16., 5.19.) введен показатель эффективности региональных форм ипотеки и предложен способ его расчёта (как отношение текущего объёма ипотечного кредитования к потенциальному объёму), что позволило разработать систему мероприятий интенсификации региональной ипотеки.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** Основные положения и выводы диссертационного исследования могут быть использованы при прогнозировании регионального развития, при изучении текущей и прогнозируемой пространственной неоднородности, в процессе совершенствования региональных форм ипотеки. Предложенные рекомендации могут быть использованы в работе департаментов инвестиций и целевых программ региональных администраций, региональных фондов ипотеки с целью повышения эффективности проводимой в стране государственной жилищной политики. Отдельные положения работы могут использоваться в учебном процессе при чтении лекций по дисциплинам

«Финансы, денежное обращение и кредит», «Финансовый менеджмент», «Региональная экономика», «Инвестиции» студентам экономических специальностей вузов и слушателям курсов повышения квалификации (работникам банков и небанковских институтов, занимающихся ипотечным кредитованием), а так же при подготовке специалистов финансовых служб региональных органов власти и управления, других участников рынка недвижимости.

**Апробация работы и использование результатов.** Основные положения диссертации доложены в ходе двух научно-практических конференций: 1) ИНТОП-2008, Орёл, 24-25 апреля; 2) III Всероссийский симпозиум по экономической теории, Екатеринбург, 2008, 23-27 июня. Основные результаты диссертационного исследования также апробированы в ходе практической деятельности автора и внедрены на 4 предприятиях строительной индустрии (ипотечная компания НКО «Ипотечный расчетный центр», ипотечная корпорация ОАО «Дом вашей мечты», инвестиционная компания ООО «Донинвест», инновационная компания ООО «Адекватные технологии») и в учебный процесс в 1 образовательном учреждении (Высшая коммерческая школа при Министерстве экономического развития и торговли Российской Федерации). Основные положения диссертационной работы нашли своё применение при реализации проекта «Большое Домодедово».

**Публикации.** По теме исследования опубликовано 9 работ, отражающих основные положения исследования, среди которых – 4 монографии общим объёмом 452 стр. (28,25 п.л.), 4 публикации в журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки России общим объёмом 21 стр. (1,31 п.л.).

**Структура и объем работы диссертации.** Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литерату-

ры. Работа содержит 148 страниц основного текста, 11 таблиц, 3 рисунка. Список использованной литературы включает 128 наименований.

## **Содержание**

Введение

### **Глава 1. Теоретические аспекты формирования региональных форм ипотеки**

- 1.1. Мировой опыт и экономические основы ипотеки
- 1.2. Тенденции развития региональной ипотеки в России
- 1.3. Опыт региональной российской ипотеки

### **Глава 2. Разработка организационных схем ипотеки для увеличения потенциала региона**

- 2.1. Характеристики потенциала региона
- 2.2. Формирование бизнес-ипотеки в регионе
- 2.3. Использование ипотечных механизмов для кредитования региональных строительных организаций
- 2.4. Расширение возможностей жилищной ипотеки за счёт региональных форм

### **Глава 3. Формирование механизмов управления развитием регионального потенциала ипотеки (на примере проекта «Большое Домодедово»)**

- 3.1. Перспективы ипотеки в социально-экономическом развитии Домодедовского района Московской области до 2010 года
- 3.2. Управление развитием регионального потенциала ипотеки

Заключение

Список использованной литературы

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

### **1. Установлены проблемы развития региональных форм ипотеки.**

Таковыми проблемами являются:

- нехватка объёмов строительства жилищной и коммерческой недвижимости, которая проявляется в значительном превышении спроса на недвижимость над её предложением, а также выражается в росте цен и уменьшении доступности жилья даже с использованием ипотечного кредита. Невозможность адекватно увеличивать объёмы строительства при росте спроса и является причиной текущей нехватки в объёмах строительства. Соответственно, новые региональные формы ипотеки не могут активно развиваться при условиях, когда объём предложения на рынке недвижимости резко ограничен. Региональные формы ипотеки позволяют привлечь к ипотечному кредитованию новых заёмщиков, но если на рынке резко ограничено предложение, то эти заёмщики не смогут реализовать свою возможность приобретения недвижимости;

- несовершенство законодательства как в сфере строительства, так и в сфере ипотечного кредитования. Так, на сферу строительства оказал огромное влияние Федеральный закон 214-ФЗ, ограничивший привлечение средств «дольщиков» в строительные проекты. В сфере ипотечного кредитования, в основном законе «Об ипотеке», упоминается только кредитование под покупку жилой недвижимости, поэтому сделки с коммерческой недвижимостью не могут возникнуть в силу закона. Указанные ограничения приводят к необходимости разрабатывать иные юридически допустимые формы ипотечного кредитования;

- неразвитость вторичного рынка закладных и финансового рынка на региональном уровне. Отсутствие региональных финансовых рынков

фактически вынуждает региональных операторов ипотеки продавать пулы закладных только в АИЖК, а соответственно, региональные операторы во многих регионах полностью перестраиваются на стандарты АИЖК и не рассматривают иные варианты кредитования. Соответственно, потенциальные заёмщики, не попадающие в стандарты АИЖК или желающие использовать иные механизмы ипотечного кредитования, не могут этого сделать, так как их закладные не будут рефинансированы и первичные кредиторы вынуждены будут «повесить» их на свой баланс.

**2. Введён показатель регионального потенциала ипотеки и предложена формула его расчёта.** Ипотека зависит от ряда факторов, характеристики которых имеет согласованные тенденции к изменению – так, например, объем ипотечного рынка напрямую коррелирует с объёмами потребительского рынка, рынка недвижимости и т.д. Для определения регионального потенциала ипотеки необходимо учесть такие корреляции количественных характеристик. Показатель регионального потенциала ипотеки должен отражать качественные изменения в области ипотечного кредитования и не зависеть от коррелированных количественных изменений, происходящих с течением времени, таких как «рост ВВП», «рост стоимости жилья», «рост покупательной способности населения» и др. Таким образом, развитие самой ипотеки можно оценить по двум показателям:

$$I_1 = M / ВРП, \quad I_2 = V / P,$$

где  $M$  – это объём выданных кредитов,  $ВРП$  – валовой региональный продукт,  $V$  – количество выданных кредитов,  $P$  – численность населения региона.

Для оценки регионального потенциала ипотеки целесообразно использовать, соответственно, показатели  $Mn$  (потенциальный объём кредитов, который может быть выдан) и  $Vn$  (потенциальное количество

кредитов, которое может быть выдано). Соответственно, потенциальный объём кредитов, который может быть выдан, равен объёму рынка недвижимости (исходим из предположения, что при ипотечном кредитовании нельзя купить больше, чем есть на рынке недвижимости). Потенциальное количество ипотечных кредитов примерно равно количеству домохозяйств (при кредитовании физических лиц) плюс количество юридических лиц (при кредитовании бизнеса). Этот показатель характеризует количество физических и юридических лиц, использующих ипотеку и воспринимающих её как реальный экономический инструмент, т. е. отражает именно качественное изменение в сфере восприятия ипотеки как экономического механизма развития.

При расчёте потенциального объёма регионального ипотечного рынка необходимо оценить, каким объёмом денег располагает население для выплаты аннуитетных платежей. Суть расчёта базируется на том статистическом факте, что только малая часть (3%) доходов населения России в настоящее время сохраняется или инвестируется, а всё остальное поглощает потребительский рынок. В случае абсолютного максимума развития ипотечного кредитования обоснованно предположение, что объём аннуитетных платежей совпадает с объёмом потребительского рынка за вычетом расходов на продукты питания. Таким образом, мы можем вычислить общий объём денег для погашения аннуитетных платежей. Предполагая, что в первых платежах объём погашения основного долга стремиться к нулю, а объём процентной составляющей стремится к полной стоимости аннуитетного платежа, можем вычислить потенциальный объём кредитов, так как динамика изменения процентной ставки так же прогнозируема. Однако, возможен и альтернативный расчёт потенциального объёма ипотечного кредитования, основанный на том, что рынок недвижимости накладывает свои ограничения на потенциальный объём кредитов. Так, по ипотеке (или любым другим способом покупки)

невозможно приобрести больше недвижимости, чем есть фактически на рынке недвижимости.

Оценка корреляции ипотечного рынка и рынков недвижимости производится следующим образом. Допустим, что существует два заёмщика *A* и *B*, причём максимальный потенциал ипотеки достигается в том случае, если они оба не имеют начального капитала (даунпеймента) и рассчитывают приобрести квартиру или улучшить свои жилищные условия с помощью ипотечных форм. Существует три варианта ситуации: (1) заёмщики не имеют собственного жилья; (2) заёмщик *A* имеет квартиру и хочет улучшить свои жилищные условия, а заёмщик *B* жилья не имеет; (3) оба имеют квартиру и желают улучшить свои жилищные условия. В первом случае, оба получают ипотечный кредит и покупают квартиру на первичном рынке, что в масштабах региона будет означать покупку всех квартир на первичном рынке недвижимости с помощью ипотечных механизмов. Следовательно, объём ипотечного кредитования при приближении к своему потенциалу будет ограничен объёмом первичного рынка жилья (аналогично, объём бизнес-ипотеки ограничен объёмом возводимой коммерческой недвижимости). Во втором случае, заёмщик *B* покупает по ипотечному кредиту квартиру заёмщика *A*, в то время как заёмщик *A* вносит полученные денежные средства как даунпеймент за квартиру на вторичном рынке и улучшает свои жилищные условия, используя ипотечный кредит для возмещения разницы в стоимости квартир. В любом случае, сумма объёмов ипотечных кредитов будет равна стоимости новой квартиры, созданной на первичном рынке жилья. В третьем случае, находятся заёмщики *C* и *D*, которые приобретают на вторичном рынке у заёмщиков *A* и *B* квартиры. Этот вариант фактически сводится ко второму случаю. Вывод: как бы ни происходила сделка по купле-продаже недвижимости, сумма ипотечных кредитов ограничена объёмом первичного рынка недвижимости. Данный вывод позволяет оценить ограничение, накладываемое рынком недвижимости на потенциал ипотеки.

Таким образом, показатель потенциала развития региональной ипотеки можно определить как наименьшее из двух ограничительных величин: (1) максимально возможные процентные платежи заемщиков по ипотечным кредитам, объём которых равен объёму рынка региональных потребительских расходов за вычетом суммарных расходов на продукты питания; (2) объём рынка недвижимости региона. Формулы в этом случае имеют следующий вид:

$$I_{1p} = \min\{R - R_I, W\}, I_{2p} = (U_{\text{физ}} + U_{\text{юр}})/P,$$

где  $I_{1p}$  – потенциал объёма ипотечного кредитования,  $R$  – объём рынка потребительских расходов,  $R_I$  – объём регионального рынка продуктов питания;  $W$  – объём рынка недвижимости региона,  $I_{2p}$  – потенциал количества потребительских кредитов,  $U_{\text{физ}}$  – количество физических лиц (домохозяйств),  $U_{\text{юр}}$  – количество юридических лиц,  $P$  – численность населения региона. Соответственно, эффективность всех форм региональной ипотеки можно измерить как разницу между потенциальным и реальным объёмом кредитования, а так же как разницу между потенциальным и реальным количеством выданных в регионе кредитов. Использование данного показателя позволяет произвести количественное сравнение потенциалов ипотеки в разных регионах. Для примера, в таблице 1 приведена оценка регионального потенциала ипотеки для Московской области.

Табл. 1. Оценка потенциала ипотеки в Московской области.

Параметр	Ед. изм.	2006	2007	2008*	2009*	2010*
1. Потребительский рынок региона**	млн. руб	476 674	533 875	595 270	657 774	723 551
2. Динамика роста потребительского рынка***	%	12,0	11,5	10,5	10,0	9,5
3. Потребительский рынок региона (без учёта питания)***	млн. руб	264 554	296 301	330 375	365 065	401 571
4. Ставка ипотечного кредитования в регионе****	%	13,0	11,0	10,0	9,0	8,0
<b>Оценка потенциального объёма ипотечных кредитов в регионе</b>	<b>млн. руб</b>	<b>2 035 031</b>	<b>2 693 641</b>	<b>3 303 751</b>	<b>4 056 272</b>	<b>5 019 637</b>
1. Объём первичного рынка региональной недвижимости*****	кв.м.	6 480 000	6 515 535	6 551 071	6 586 606	6 622 141
2. Динамика роста цены на недвижимость в регионе*****	%		20,0	20,0	20,0	20,0



3. Средняя цена недвижимости на первичном региональном рынке*****	руб	38 002	69 987	78 863	88 491р.	98 815
<b>Оценка потенциального объёма региональной ипотеки</b>	<b>млн. руб</b>	<b>246 250</b>	<b>456 003</b>	<b>516 640</b>	<b>582 855</b>	<b>654 366</b>
1. Объём рынка недвижимости в регионе	млн. руб.	216 630*****	398 964	449 565	504 447	563 299
2. Доля ипотечных сделок в регионе*****	%	2,0	3,0	4,3	5,6	7,5
3. Объём региональной ипотеки	млн. руб	4 439	11 969	19 331	28 249	42 247
4. Валовой региональный продукт**	млн. руб.	688 000	765 056	855 684	946 312	1 034 666
5. Динамика роста ВРП***	%	11,2	11,8	10,6	9,3	8,1
6. Региональная ипотека / ВРП	%	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>
<b>Оценка отношения регионального потенциала ипотеки к ВРП</b>	<b>%</b>	<b>35,8</b>	<b>59,6</b>	<b>60,4</b>	<b>61,6</b>	<b>63,2</b>

Источник: \* - прогнозируемые значения; \*\* - данные Мособлстата; \*\*\* - экстраполяция статистических данных периода 2002-2006; \*\*\*\* - прогнозные показатели Банка России; \*\*\*\*\* - индикаторы рынка недвижимости (экспертные оценки IRN.RU); \*\*\*\* - целевые показатели Правительства Московской области; \*\*\*\*\* - данные АИЖК.

**3. Вводится и рассчитывается показатель странового потенциала российской ипотеки.** Региональные формы ипотеки опираются на специфику конкретного региона и эффективно работают на региональном уровне. Учет гибкости и разнообразия региональных форм ипотеки и возможностей привлечения более широкого спектра заёмщиков позволяет произвести новую оценку странового потенциала российской ипотеки. На международном уровне регионом является отдельное государство. Поэтому оценить страновой потенциал российской ипотеки можно таким же образом, как мы оцениваем потенциал региональной ипотеки для отдельного региона. Исходными данными такой оценки будут служить статистические данные, получаемые для страны в целом (численность населения, объем потребительского рынка, объём первичного рынка недвижимости и т.д.). Показатель странового потенциала российской ипотеки, полученный таким образом (см. таблицу 2), характеризует идеальные условия, когда во всех регионах максимально реализован региональный потенциал ипотеки.

Расчеты показывают, что общий потенциальный объём ипотеки в России в 2007 г. составляет всего 12,0% ВВП. Это почти на порядок ниже аналогичной оценки потенциала ипотеки в США, который составляет 81,0%

ВВП. Отметим, что экспертные оценки перспектив ипотечного рынка в России, основанные на макроэкономических показателях и учитывающие большое количество факторов, более пессимистичны. Так, при используемых сейчас формах ипотеки, банк JP Morgan Stanley оценивает объём жилищной ипотеки в России в 2010 г. всего в \$25 млрд. долл. (1,5% прогнозируемого значения ВВП). Рост объёмов кредитования по отношению к ВВП связан больше с макроэкономическими факторами, такими как освоение рынка ипотечного кредитования (который сейчас освоен только на первые проценты), рост стоимости жилья, увеличение объёма рынка недвижимости и др. В то же время, в случае качественных преобразований на ипотечном рынке, к которым относятся разработка и внедрение региональных форм развития ипотечного кредитования, объём кредитования к 2010 г. может существенно превысить оценку JP Morgan Stanley. Необходимость таких качественных скачков особенно актуальна в точках ускоренного развития в наиболее динамично-развивающихся районах страны, так как их потенциал в относительном выражении (к ВВП) превышает страновой. Основным параметром ограничения потенциала ипотеки является рынок недвижимости, поэтому необходимы коренные преобразования именно на этом рынке.

Табл. 2. Оценка потенциала ипотеки в России

Параметр	Ед. изм.	2006	2007	2008*	2009*	2010*
1. Потребительский рынок**	млн. руб	15 212 800	16 734 080	18 407 488	20 340 274	22 374 302
2. Динамика роста потребительского рынка***	%	10,0	10,0	10,5	10,0	9,5
3. Потребительский рынок (без учёта рынка питания)***	млн. руб	8 443 104	9 287 414	10 216 156	11 288 852	12 417 737
4. Ставка кредитования по ипотеке****	%	13,0	11,0	10,0	9,0	8,0
<b>Оценка потенциального объёма ипотечных кредитов</b>	<b>млн. руб</b>	<b>64 946 954</b>	<b>84 431 040</b>	<b>102 161 558</b>	<b>125 431 691</b>	<b>155 221 718</b>
1. Объём первичного рынка недвижимости*****	кв.м.	75 600 000	76 700 000	77 800 000	78 900 000	80 000 000
2. Динамика роста цены*****	%	базовая	20,0	20,0	20,0	20,0
3. Средняя цена квадратного метра недвижимости на первичном рынке*****	руб	23 699	44 674	50 340	56 485	63 075
<b>Оценка потенциального объёма ипотеки</b>	<b>млн. руб</b>	<b>1 791 629</b>	<b>3 426 465</b>	<b>3 916 415</b>	<b>4 456 656</b>	<b>5 045 981</b>

1. Объём рынка недвижимости	млн. руб.	1 791 629	3 426 465	3 916 415	4 456 656	5 045 981
2. Доля ипотечных сделок*****	%	3,0	9,0	15,0	25,0	30,0
3. Объём ипотеки	млн. руб.	53 749	308 382	587 462	1 114 164	1 513 794
4. ВВП**	млн.руб.	26 882 900	28 630 289	30 376 736	32 229 717	34 195 730
5. Динамика роста ВВП*****		6,5	6,5	6,1	6,1	6,1
6. Ипотека / ВВП	%	0,2	1,1	1,9	3,4	4,4
<b>Отношение потенциала ипотеки к ВВП</b>	<b>%</b>	<b>6,7</b>	<b>12,0</b>	<b>12,8</b>	<b>13,7</b>	<b>14,6</b>

Источник: \* - прогнозируемые значения; \*\* - данные Федеральной службы государственной статистики; \*\*\* - экстраполяция статистических данных периода 2002-2006; \*\*\*\* - прогноз Банка России; \*\*\*\*\* - индикаторы рынка недвижимости (экспертные оценки IRN.RU); \*\*\*\*\* - целевые показатели Правительства России (зафиксированы в ФЦП «Жилище» и Концепции долгосрочного социально-экономического развития России); \*\*\*\*\* - данные АИЖК.

**4. Определены основные инструменты управления потенциалом региональной ипотеки.** Во-первых, это гарантии органов региональной власти по облигациям региональных операторов ипотечного рынка. Этот инструмент позволяет активизировать потенциальных региональных заёмщиков, так как риск по ипотечным ценным бумагам регионального оператора рынка ценных бумаг снижается до уровня кредитного рейтинга региона. В этом случае региональный оператор получает возможность не только рефинансировать стандартизированные кредиты у АИЖК, но и выпускать облигации, обеспеченные ипотечным покрытием, и распространять их среди региональных инвесторов, что позволяет ему отойти от стандартов АИЖК и начать работать с более широким кругом потенциальных заёмщиков.

Во-вторых, это налоговые льготы посредникам цепочки секьюритизации ипотечных активов (закладных) в рамках возможностей налогового регулирования в условиях региона. Создание налоговых льгот позволяет активизировать деятельность в этой области экономики, что необходимо на стадии «запуска» экономических процессов. В частности, такие льготы желательны для банков или ипотечных агентов, разрабатывающих новые региональные формы ипотечного кредитования,

которые охватывают новых заёмщиков как среди населения, так и среди предприятий. Это активизирует разработку новых форм и, в результате, положительно скажется на развитие региона, так как и население, и предпринимательство получают целый спектр возможных вариантов финансирования сделок, связанных с недвижимостью.

В-третьих, это поддержка малоимущих или социально-необеспеченных слоёв населения путём субсидирования стартового взноса или процентной ставки по ипотечным платежам в течение некоторого времени. Этот инструмент приобретает особенную актуальность в так называемых «узлах ускоренного развития», например, в Домодедовском районе Московской области. Варианты субсидирования актуальны для нескольких типов заёмщиков, например: (1) для тех, кто имеет стабильную, но недостаточную зарплату для выплаты полного объёма аннуитетных платежей (это могут быть учителя, врачи и другие работники бюджетной сферы); (2) для тех, кто только приехал в район и ещё не имеет работы (это могут быть вынужденные переселенцы, трудовые мигранты, семьи, отселяемые из разных районов по федеральным программам переселения и проч.), и кому важно и актуально субсидирование (или дополнительный социальный кредит) начального платежа по ипотеке.

В-четвёртых, это предоставление дополнительных гарантий пилотным проектам кредитования застройщиков с помощью механизмов ипотеки в региональной экономике. Слабое развитие строительного рынка является одним из основных препятствий для развития ипотеки, в том числе и её региональных форм. Однако, на региональном уровне возможны механизмы кредитования застройщиков с помощью ипотечных механизмов, что повышает привлекательность строительных проектов и служит увеличению возможных объёмов строительства. Таким образом, предоставление

дополнительных гарантий всем участникам схемы кредитования застройщиков приводит к увеличению потенциала всех форм ипотечного кредитования в долгосрочной перспективе.

В-пятых, инструментом управления потенциалом ипотеки является использование новых форм региональной ипотеки. В настоящий момент только 5% населения России имеет возможность воспользоваться стандартной ипотекой для улучшения своих жилищных условий, однако теоретически и практически на региональном уровне возможна разработка таких форм ипотечного кредитования, которые бы охватывали практически все домохозяйства региона и увеличивали количество потенциальных заёмщиков. Одна из таких возможных форм - бизнес-ипотека - описана автором на основании анализа зарубежного опыта и опыта российских регионов. Автором также предложены новые организационные региональные модели ипотеки («с использованием лизинговых форм»; «рефинансирование застройщиков с помощью ипотеки», «ипотечное кредитование неунифицированных заёмщиков»), что позволяет более широко охватить население (в т.ч. предпринимателей) и повысить эффективность региональной экономики.

**5. Предложен показатель эффективности региональных форм ипотеки.** В каждом конкретном  $i$ -м году показатель эффективности  $E_i$  региональных форм ипотеки предлагается вычислять как отношение текущего к потенциальному относительных объёмов ипотечного кредитования, а именно:

$$E_i = I_{Ii} / I_{Iip},$$

где  $I_{Ii}$  – объём ипотечного кредитования в этом году, а  $I_{Iip}$  – потенциальный объём ипотечного кредитования в том же году. Так, для 2007 года в России

$$E_{2007} = 1,10\% / 12,00\% = 9,16\%.$$

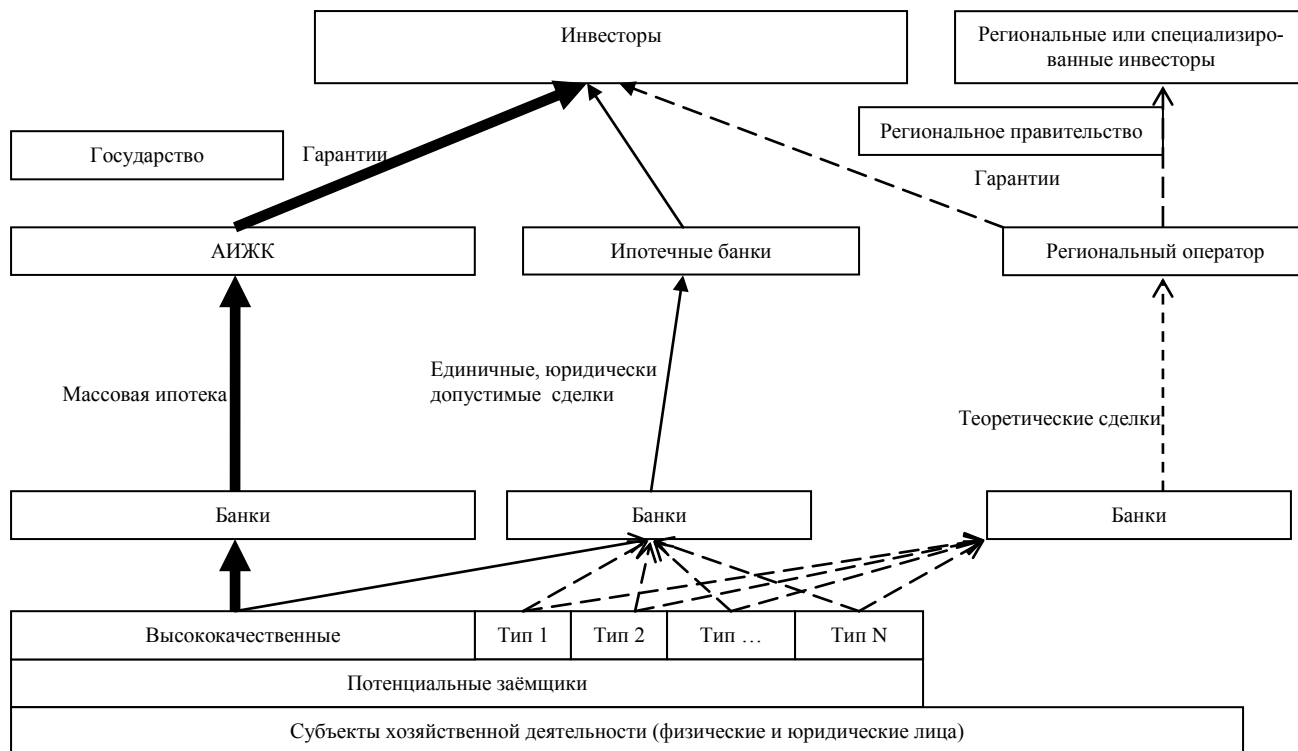


Рис. 1. Схема текущего и потенциально возможного рефинансирования ипотечных кредитов.

Для сравнения, в США, модель развития которого принята Россией как базовая в сфере развития ипотечного кредитования, аналогичный показатель равен

$$E_{2007} = 60,00\% / 81,00\% = 74,07\%,$$

что характеризует наше отставание в данной области. Интерпретация данного показателя такова – он отражает качественный (обусловленный законодательной базой) уровень развития ипотеки. При общем экономическом росте и росте доходов населения увеличивается как потенциал ипотеки в целом, так и объём ипотечных кредитов, следовательно, при их равномерном увеличении показатель эффективности ипотеки не меняется. Однако, при качественных изменениях в этой отрасли, обусловленных, прежде всего, законодательными изменениями в области

ипотечного кредитования, показатель эффективности может изменяться достаточно резко. Так, высокий уровень этого показателя в США говорит о совсем другом уровне ипотечного кредитования, когда разработано и множество допустимых форм и серия структурированных кредитных продуктов для секьюритизации любых кредитных портфелей (заниженная оценка рисков секьюритизации для нестандартных ипотечных займов, правда, стала одной из причин кризиса на американском ипотечном рынке в 2007 г.).

Таким образом, эффективно рассмотрение развития ипотеки не только на макроуровне (проблематики государственного развития и госрегулирования) или микроуровне (проблематики субъектов экономических отношений), но и на промежуточном мезоскопическом уровне – в условиях региональной экономики. Рассмотрение ипотечных механизмов с точки зрения региональной экономики показывает возможность ускорения социально-экономического развития региона силами самого региона, без поддержки федеральных властей. Эта возможность заключается в активизации накоплений и превращений их в инвестиции путём использования разнообразных юридически допустимых форм ипотеки. Использование предложенных региональных форм ипотеки позволяет активизировать большее число потенциальных заёмщиков, усилить институты кредитования и рефинансирования ипотеки в регионе, повысить возможности предпринимательства по управлению бизнес-проектами, что в целом приведёт к ускорению роста ВРП в регионе. Из этого следует заинтересованность региональных властей в развитии предложенных форм ипотеки и обуславливает особую актуальность данной работы для практического применения.

## Список опубликованных работ по теме диссертации

1. **Ерошенков К.М.** Региональные формы ипотечного кредитования. - М.: Микроэкономика. Спец. выпуск. Февраль 2008. - С. 52-57. (Журнал рекомендованный ВАК Минобрнауки РФ.)
2. **Ерошенков К.М.** Измерение регионального потенциала ипотеки. - М.: Микроэкономика. №2. 2008. - С. 15-20. (Журнал рекомендованный ВАК Минобрнауки РФ.)
3. **Ерошенков К.М.** Информационное обеспечение измерения регионального потенциала ипотеки. – Орёл: Известия ОрелГТУ. 1-3/269 (544) 2008. Том. 2. - С. 74-77. (Журнал рекомендованный ВАК Минобрнауки РФ.)
4. **Ерошенков К.М. Мутовин С.И.** SWOT-анализ развития форм региональной ипотеки. - М.: Микроэкономика. Спец. выпуск. Октябрь 2008. – С. 36-40. (Журнал рекомендованный ВАК Минобрнауки РФ.)
5. **Пасик В.И., Ерошенков К.М.** Развитие ипотеки и рынка доступного жилья. - М.: МАКС ПРЕСС, 2007. - 108 с.
6. **Пасик В.И., Ерошенков К.М.** Бизнес-ипотека. - М.: МАКС ПРЕСС, 2007. - 92 с.
7. **Ерошенков К.М., Мутовин С.И.** Инновации секьюритизации. - М.: МАКС ПРЕСС, 2007. - 132 с.
8. **Ерошенков К.М., Мутовин С.И.** Первые шаги и актуальные проблемы секьюритизации ипотеки в России. - М.: МАКС ПРЕСС, 2007. - 120 с.
9. **Ерошенков К.М.** Проблемы развития бизнес-ипотеки в России. - М.: Инвестиции в России. №5. 2008. – С. 24-27.