

Нурманбетов А.А.

## ВОЗМОЖНОСТЬ ИМПОРТА СИСТЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

До перехода на рыночные отношения основными источниками пополнения жилого фонда страны являлись государственное жилищное строительство и строительство жилья предприятиями и организациями, кооперативное и индивидуальное строительство играло вспомогательную роль. В условиях сокращения бюджетного финансирования строительства и обеспечения населения жильем, основным источником средств для приобретения жилья становятся собственные средства населения, а также кредиты банков, как это происходит в большинстве экономически развитых стран мира.

В связи с чем, исследование зарубежного опыта активизации процесса жилищного строительства позволит глубже понять специфику ее применения в нашей стране (рис. 1).



Рисунок 1. Методы инвестирования жилищного строительства

Инвестирование жилищного строительства, успешно применяемое в мировой практике, но не получившее пока должного развития в Кыргызской Республике, способно при грамотном к нему подходе решить задачу устранения и ослабления многих диспропорций рынка жилья в стране.

На инвестировании жилищного строительства за счет собственных средств мы не будем заострять внимание и перейдем к моделям инвестирования жилищного строительства за счет заемных средств.

*Усеченно-открытая (восточно-европейская) модель* является достаточно простой, но несовершенной моделью ипотечного жилищного кредитования в силу неразвитости кредитной системы. Она ограничивается первичным рынком закладных. Банки, получая от клиентов по выданным ссудам закладные, используют их в данной модели лишь в качестве обеспечения части привлекаемых внешних ресурсов. Поэтому число субъектов кредитования

(специализированных институтов - участников рынка ипотечных жилищных кредитов) минимально. Это соответствует «усеченной» структуре ипотеки.

В данной модели банк на стадии формирования кредитных ресурсов для ипотечных жилищных кредитов теоретически может не использовать первичные закладные в качестве обеспечения под эти ресурсы. Простая организационно-экономическая основа модели позволяет применять ее не только специализированным ипотечным, но и универсальным банкам, имеющим отделы ипотечного кредитования.

*Одноуровневая закрытая (германская) модель.* Главным отличительным признаком этой модели является ссудно-сберегательный принцип функционирования. Формирование кредитных ресурсов осуществляется не за счет привлечения средств на открытом рынке капиталов, а за счет сбережений вкладчиков, желающих в будущем получить

ипотечный жилищный кредит. Таким образом, аккумуляция денежных средств происходит путем использования разновидностей жилищных накопительных программ (строительно-сберегательные кассы) и государственных премий. Государство при этом также формирует благоприятный экономический климат для развития ипотеки: систему налоговых льгот для банков и граждан, являющихся субъектами ипотечного процесса, а также для строительных организаций, осуществляющих жилищное строительство, и кредитуемых его банков.

Заемщиками в данной модели могут быть только вкладчики, накопившие на своем сберегательном счете сумму, составляющую примерно половину стоимости недвижимости. На оплату второй половины им будет предоставлен ипотечный жилищный кредит.

*Одноуровневая открытая (французская) модель.* Нацелена на создание помимо будущих заемщиков группы вкладчиков, которые хотели бы поместить сбережения в строительно-сберегательную кассу без использования своих прав на кредит, будучи заинтересованными в доходе от жилищных вкладов. "Свободные средства", собранные таким образом, могут быть использованы финансовыми организациями для ресурсного обеспечения других типов жилищных кредитов или для инвестирования в новый рынок ипотечных облигаций. Основное значение французской ипотечной системы в том, что она стимулирует долгосрочные накопления путем сильной сберегательной мотивации граждан. Характерной чертой ипотечного кредитования во Франции является установление по ним процентных ставок на таком уровне, что процентный доход по жилищным сбережениям с учетом налоговых льгот конкурентен по сравнению с другими формами сбережений.

*Двухуровневая (американская) модель.* Ее принцип состоит в том, что человек с определенным уровнем ежегодного дохода сразу приобретает готовое жилье, оплачивая при этом, как правило, лишь незначительную часть его стоимости наличными, а остальное - заемными деньгами специализированного ипотечного банка, которые выдаются под залог либо приобретаемой недвижимости, либо недвижимости, уже находящейся во владении заемщика. Ипотечные банки, после того как они оформляют ипотечный кредит, немедленно продают его инвестору, получающему процентный доход по ипотечным кредитам, - в основном крупным финансовым корпорациям, специализирующимся на выпуске и размещении высоколиквидных ипотечных ценных бумаг, обеспеченных залогом на недвижимость. Эти корпорации продают ценные бумаги на вторичном рынке как крупным вкладчикам (например, различным пенсионным фондам, профсоюзам, страховым компаниям), так и мелким инвесторам, желающим разместить свои средства под более высокий, нежели обычный банковский депозит, процент. Полученные от продажи портфеля

залогов средства ипотечные банки вновь пускают в оборот, выдавая новые займы.

*Модель с использованием строительного кредита.* Кредитор (обычно коммерческий банк) оплачивает этапы строительно-монтажных работ, выполняемые строительной организацией в соответствии с заключенным кредитным договором на строительный кредит. Кредитное учреждение, специализирующееся на кредитовании строительства жилья, кредитует строительные организации только тогда, когда последние получают гарантированное обязательство о предоставлении последующего ипотечного кредита в ипотечном банке (или другом кредитном учреждении) заемщику под залог уже построенной части жилья. Заемщик приобретает у строительной организации жилье за счет ипотечного кредита, расплачиваясь с ней как с непосредственным продавцом жилья, а затем строительная организация в свою очередь расплачивается за строительный кредит. При этом возврат суммы основного долга строительного кредита осуществляется строительной организацией после окончания строительства и продажи готового жилья.

*Модель кредитования жилищного строительства для жителей, занимающихся сельскохозяйственным трудом.* Наряду с заемщиком в качестве основного участника данной модели выступает специальный фонд, по организационно-правовой форме обычно являющийся государственным предприятием. При такой модели заемщики имеют возможность погашать ипотечный кредит и проценты по нему не только денежными средствами, но и сельскохозяйственной продукцией для последующей ее реализации через торговую сеть фонда. При фонде созданы предприятия по переработке предоставляемой заемщиками продукции, оптовые базы и рынки. Платежеспособность заемщика в общепринятом смысле слова не оценивается, а рассматривается «сельскохозяйственный потенциал» сельских жителей, т.е. результативность их подсобного хозяйства. (Например, за ипотечный кредит на трехэтажный жилой дом с набором всех коммунально-бытовых услуг площадью 150-200 м<sup>2</sup> заемщик должен поставить в целом 10-15 т говядины, или 40-50 т картофеля, или иную продукцию по будущей цене независимо от того, какой она будет).

*Модель продажи жилья в рассрочку.* Взаимоотношения «кредитор-заемщик» при данной модели заменяются отношениями «продавец-покупатель», в качестве первого из которых выступает строительная организация. Для покупателя продажа в рассрочку привлекательна тем, что в сделке не участвуют третьи лица. Покупатель имеет возможность приобрести жилье по минимальной цене, установленной строителем, без наценок посредников. Таким способом строительные организации решают проблемы обеспечения ликвидности

построенного жилья, и соответственно, занимают определенное место на строительном рынке.

*Модель выпуска облигаций жилищного займа.* В качестве участников такой модели выступают заказчик, заемщик-эмитент и кредитор. При этом функции кредитора выполняют, в отличие от всех других моделей, граждане, которые желают приобрести жилье. Возможно также присутствие посредника (финансового агента) при размещении и реализации облигаций жилищного займа. В качестве эмитента, например, могут выступать государственные органы, юридические лица, имеющие права заказчика на проведение строительства жилья, отведенный в установленном порядке земельный участок под жилищное строительство и необходимую проектную документацию. Возможно совмещение функций заказчика и эмитента. Граждане имеют возможность постепенно накапливать средства на приобретение жилья путем покупки облигаций жилищного займа. Накопив необходимый пакет облигаций, гражданин вправе обменять его на жилье соответствующей площади. Как правило, облигации жилищного займа дают право приобретать жилье в домах, построенных муниципалитетом.

*Модель приобретения жилья организациями своим работникам.* В этом случае организация имеет возможность сохранить длительные трудовые отношения с ценными для него работниками, а последние в свою очередь получить необходимое им жилье. При этом возможны различные варианты погашения ссуды, а также процентов по ней: натуральная форма возврата, отработка с использованием дополнительного рабочего времени. При такой модели трудовой договор с работником в обязательном порядке продлевается на срок до

полного прекращения расчетов между ним и организацией.

*Модель лизинговых отношений.* Лизингополучатель обязуется систематически перечислять лизинговые платежи в течение всего срока в соответствии с договором. По окончании оговоренного срока выплат лизинговых платежей лизингополучатель имеет возможность либо приобрести жилье, либо возобновить лизинговые платежи с тенденцией к их уменьшению.

*Модель жилищных лотерей.* Жилищная лотерея есть уникальное средство, учитывающее интересы всех участников инвестиционного процесса. Основное преимущество лотереи перед альтернативными способами мобилизации инвестиционных ресурсов заключается в самом принципе лотереи: сверхнизкая цена лотерейного билета и, соответственно, сверхнизкий убыток для каждого участника лотереи в случае проигрыша, компенсируемый сверхвысоким доходом в случае выигрыша.

После приведенного анализа опыта инвестирования жилищного строительства за рубежом возникает вопрос: какая конкретно польза может быть извлечена из его изучения для формирующейся в Кыргызской Республике системы инвестирования жилищного строительства, в каком направлении ей следует развиваться? Ведь различия между отечественной и западной юридическими и экономическими системами весьма существенны. А существующие модели организации инвестирования жилищного строительства не совсем подходят кыргызской кредитной системе в силу институциональных условий ее развития.

Сопоставив положительные и отрицательные черты каждой из моделей, мы попытались проанализировать возможности их использования в Кыргызстане (табл. 1).

Таблица 1

Анализ возможностей использования моделей инвестирования жилищного строительства в КР

Модель	Плюсы модели	Минусы модели	Возможность внедрения модели в Кыргызстане
1	2	3	4
Усеченно-открытая (восточно-европейская) модель	Простота организации функционирования модели (минимальное число участников рынка, нет необходимости создания спец. ипотечных банков, не требуется вторичного рынка)	1. Зависимость модели от рыночного уровня ставки процента. 2. Отсутствие жестких стандартов ипотечного кредитования. 3. Ограничено количество привлекаемых кредитных ресурсов	Простота организации функционирования модели обуславливает ее широкое распространение в мире, особенно в развивающихся странах. Отсутствие стандартов кредитования приводит к завышению процентных ставок и сокращению сроков кредитования, что противоречит долгосрочному характеру ипотечного кредитования. Признаки данной модели присутствуют и в современной кыргызской практике ипотечного кредитования: ограниченное количество долгосрочных кредитных ресурсов для кредитования, завышенные процентные ставки и короткие сроки кредитования, вторичный рынок не функционирует. Для повышения эффективности функционирования модели необходимы жесткие стандарты ипотечного кредитования, создание спец. ипотечных банков, фондов для привлечения долгосрочных кредитных ресурсов.
1	2	3	4

<p>Двухуровневая (американская) модель</p>	<p>1. Стабильная система привлечения долгосрочных кредитных ресурсов через вторичный рынок ипотечных ценных бумаг. 2. Доступность кредитов широким слоям населения за счет большого количества кредиторов, предлагающих различные условия кредитования</p>	<p>1. Зависимость модели от рыночного уровня ставки процента. 2. Эффективное функционирование модели возможно только в развитых странах со стабильной экономикой</p>	<p>Рынок ипотечных ценных бумаг требует сложной инфраструктуры, включающей правовые и регулирующие системы, которые не могут быть созданы за короткий период. Необходима общая стабилизация экономики, которая позволит банкам привлекать долгосрочные кредитные ресурсы, а заемщикам подтвердить свою кредитоспособность на несколько лет вперед, требуется доработка законодательных актов, касающихся ипотечных ценных бумаг, а также увеличение количества ипотечных кредиторов и снижение процентных ставок под влиянием конкуренции с постепенным увеличением срока кредитования</p>
<p>Одноуровневая закрытая (германская) модель</p>	<p>1. Автономность модели, так как ставки по привлекаемым депозитам и выдаваемым кредитам не зависят от их рыночного уровня и устанавливаются банком произвольно с необходимой для получения дохода маржей. 2. Пониженный кредитный риск, так как за период накопления проверяется кредитоспособность заемщика. 3. Доступность кредитов для заемщиков с разными уровнями дохода</p>	<p>1. Стабильность привлечения основной доли кредитных ресурсов зависит от благосостояния граждан и их желания получить кредит через систему жилищных накоплений. 2. Заемщик может получить кредит только при условии накопления определенной суммы в данном банке</p>	<p>В настоящее время банки очень мало используют систему контрактных сбережений в ипотечном кредитовании, так как инфляция не позволяет устанавливать адекватные процентные ставки. При этом сбережения активно используются при финансировании строительства жилья. Необходим переход к финансированию покупки готового жилья. Рост доходов населения анонсирует увеличение возможностей по накоплению, именно в этот период необходим выпуск на рынок выгодных схем контрактных сбережений для привлечения средств населения. Возможно на первоначальном этапе участие государства как гаранта, а также создание специальных льготных государственных накопительных программ для различных слоев населения</p>
<p>Одноуровневая открытая (французская) модель</p>	<p>1. Позволяет получить дополнительный «налоговый доход» от сбережений, т.е. освобожденный от налогов доход, без оформления кредита. 2. Возможность передачи кредитных льгот близким родственникам</p>	<p>1. Эффективность данной формы финансирования жилья в значительной степени зависит от количества «хороших клиентов», которые не берут кредитов. 2. Здесь существует определенная зависимость от ситуации на депозитном и кредитном рынках 3. Отсутствие у населения устойчивых моделей сберегательного и кредитного поведения</p>	<p>Необходимо внесение изменений во многие нормативно-правовые документы (Налоговый кодекс, закон о рынке ценных бумаг и др.), решить юридические (правовые) проблемы, охватывающие вопросы создания жилищно-инвестиционного законодательства, нормативно-правовой базы, позволяющие слаженно работать всем секторам инвестиционного жилищного рынка</p>
<p>Модель с использованием строительного кредита</p>	<p>1. Строительной организации не нужно изыскивать дополнительные собственные средства. 2. Раздельное кредитование полностью отделяет риски, связанные со строительством и ипотечным кредитованием, как правовыми залогами отношениями.</p>	<p>Короткий срок кредитования строительного кредита - составляет от 6 до 18 месяцев</p>	<p>Главным в реализации такой модели в Кыргызстане должна быть правовая и финансовая связанность ипотечного и строительного кредитов, для чего еще не создана вся необходимая база. В настоящее время применение данной модели в классическом виде затруднительно, т.к. необходимо разработать правовое совмещение схем кредитования строительства с самим процессом строительства. Также, следует отметить, что кредитные учреждения могут выдавать строительные кредиты только тем организациям, которые уже зарекомендовали себя на инвестиционно-строительном рынке. Это обстоятельство значительно снижает круг строительных организаций-заемщиков</p>
<p>1</p>	<p>2</p>	<p>3</p>	<p>4</p>

<p>Модель кредитования жилищ. Строитель-ства для жителей, занимающихся с/х трудом</p>	<p>Граждане, успешно занимающиеся сельскохозяйственным трудом, но не имеющие достаточно денежных средств для приобретения жилой недвижимости, получают шанс улучшить свои жилищные условия</p>	<p>1. Риск неурожая, вследствие чего возникает проблема невыплаты кредита 2. В случае удорожания некоторых видов с/х продукции с течением времени кредитных отношений с фондом сельским жителям невыгодно будет расплачиваться ей за жилье, а целесообразнее продавать по рыночным ценам, и наоборот. 3. Необходима налаженная сеть сбыта с/х продукции</p>	<p>Реализация подобной модели возможна в любой сельской местности, где администрация готова сотрудничать с различными организациями (строительными и страховыми организациями, предприятиями с/х сектора и др.) в этом направлении, однако при этом необходим высокий уровень доверия между участниками данного процесса</p>
<p>Модель продажи жилья в рассрочку</p>	<p>1. Покупатель имеет возможность приобрести жилье по минимальной цене, установленной строителем, без наценок посредников. 2. Строительная организация т.о. решает проблему ликвидности</p>	<p>1. Необходимо наличие большого первоначального взноса (в среднем 30-50% стоимости жилья). 2. Короткий срок рассрочки – 1-2 года</p>	<p>Такого рода краткосрочное кредитование доступно ограниченному кругу лиц со средним достатком, поэтому в сельской местности широкое применение такой модели затруднительно. С целью защиты интересов сельских жителей в связи с различными недостатками данной модели как то возможность неоправданного по времени затягивания возведения жилья строителями, удорожание жилья в ходе строительства, следует создать страховой фонд, который формируют строительные организации, использующих такую модель. При этом строительные организации могут вносить 1-2% от стоимости возводимых объектов в данный фонд. В случае банкротства одной из строительных организаций заемщики за счет средств фонда должны будут получить жилье по заключенному договору о продаже в рассрочку, либо возмещение денежных потерь за вычетом компенсации, полученной по процедуре банкротства</p>
<p>Модель выпуска облигаций жилищного займа</p>	<p>1. Отсутствие угрозы выселения из жилья в случае потери гражданами платежеспособности. 2. Участие в моделях с жилищными облигациями не требует постоянного внесения ежемесячных платежей, часто довольно обременительных для семейного бюджета. 3. Такая модель выгодна сельским жителям, благосостояние которых зависит от многих факторов работы на земле</p>	<p>Недостатком такой модели является ее конкретный адресный характер, что не всегда может удобно для сельских жителей, если они предполагают иметь жилье в определенном месте, связанным территориально с необходимой для них местностью</p>	<p>Ввиду того, что обычно данная модель основана для получения социального жилья, необходимо наличие необходимых бюджетных средств местных органов власти или государства</p>
<p>Модель приобретения жилья организациями своими работниками</p>	<p>1. Ссуды, как правило, предоставляются организацией-работодателем на льготных условиях: длительный срок (от 10 до 15 лет), «нулевой» или льготный процент, возможны варианты последующего частичного или даже полного списания задолженности работ-</p>	<p>Работник может участвовать в такой модели, только при условии, если его организация-работодатель является прибыльной, устойчивой на рынке и заинтересованной в закреплении кадров на длительный срок</p>	<p>Распространение данной модели должно сопровождаться стимулированием предприятий путем значительных налоговых и иных льгот при осуществлении данного механизма</p>

	ника перед организацией. 2. При наличии у организации собственных строительных мощностей используется вариант продажи построенного организацией жилья своим сотрудникам по себестоимости строительства либо дешевле		
Модель лизинговых отношений	Обладает всеми преимуществами долгосрочной аренды с последующим выкупом	Необходимо наличие свободных долгосрочных финансовых ресурсов у лизинговой компании	Модель лизинга жилья мало известна в республике (в основном применяется для аренды оборудования или техники), недостаточно освещена в печати и рынок таких услуг не достаточно развит в Кыргызстане, в связи с чем, граждане предпочитают участвовать в более известных моделях кредитования жилищного строительства.
Модель жилищных лотерей	Сверхнизкая цена лотерейного билета и, соответственно, сверхнизкий убыток для каждого участника лотереи в случае проигрыша, компенсируемый сверхвысоким доходом в случае выигрыша	1. Вероятностный характер получения жилья. 2. Не решает проблемы доступности для большого числа нуждающихся в жилье	Для осуществления данной модели требуется большая организационная работа, направленная на повышение прозрачности проведения конкурса, широкое освещение в СМИ и др.

Проанализировав основные модели, можно выделить следующие исходные принципы, которые применялись при формировании систем инвестирования жилищного строительства за рубежом.

1. Обеспечение защиты интересов как кредитора, так и заемщика в ипотечных отношениях. Выполнению этого условия служат налоговые льготы, страхование, специальные правительственные программы, процедура обращения взыскания на заложенное имущество и т.д.

2. Создание условий доступности ипотечных кредитов рядовому потребителю. Для отдельных категорий населения разрабатываются льготные правила и нормы погашения ипотечного кредита.

3. Создание условий приоритетности в кредитной сфере для организаций, специализирующихся на ипотеке, так как именно за счет них формируется рынок жилья и происходит развитие других сегментов. Возможно объявление некоторых из них учреждениями, действующими при поддержке правительства: им предоставляются налоговые льготы и более свободные финансовые формы деятельности на рынке ценных бумаг.

4. Активизация деятельности государства в ипотечных отношениях для контроля за деятельностью организаций, осуществляющих ипотечное кредитование. Государство может проводить льготную налоговую политику в этой области, разрабатывать и реализовывать специальные программы, образовывать необходимые государственные органы.

Подытоживая статью, важно отметить, что грамотное использование зарубежного опыта инвестирования жилищного строительства, адаптированного к условиям современной Кыргызской Республики, поможет ей избежать множества негативных явлений, сопутствующих развитию системы финансирования жилищного строительства. Создание эффективной системы со встроенными юридическими и экономическими механизмами ограничения рисков, мобилизации финансовых ресурсов способно существенно удешевить жилищное строительство и превратить его в распространенное средство решения жилищной проблемы для граждан Кыргызстана.

#### Литература:

1. Цылина Г.А. Ипотека: жилье в кредит. - М., 2001, с 19.
2. Банки и банковские операции/Под ред. Е.Ф. Жукова.- М., 1997.
3. Лимаренко В.И. Ипотечное кредитование жилищного строительства в России: состояние, проблемы, пути развития//Экономика строительства.-2000.-№5.
4. Управление строительными инвестиционными проектами: Учеб. пособие/Под общ. ред. В.М. Васильева, Ю.П. Панибратова.-М.-СПб., 1997.
5. Методика учета операций по ипотечному кредитованию физических лиц "Бухгалтерия и банки", 2006, N8
6. В русле совершенствования правил игры на рынке ценных бумаг "Управление в кредитной организации", 2006, N 4
7. Методы банковского риск-менеджмента на этапе идентификации и оценки последствий от наступления рисков "Управление в кредитной организации", 2006, N4