

Глушков А.Ю.
аспирант Государственного университета управления,
glushkof@mail.ru

Система рыночных механизмов инвестирования в строительство

Система жилищного финансирования в дореформенный период соответствовала проводимой жилищной политике и заключалась в централизованном распределении бюджетных ресурсов для строительства государственного жилья и его бесплатном предоставлении гражданам, состоящим в очереди на улучшение жилищных условий. В 1987 году доля государственных капитальных вложений в жилищное строительство составляла более 80 процентов, а средства населения – лишь 14,6 процентов (включая средства индивидуальных застройщиков и членов жилищно-строительных кооперативов).

К началу экономических реформ в России отсутствовал рыночный механизм, предполагающий самостоятельное участие населения в решении жилищной проблемы. Свободный рынок жилья практически отсутствовал, долгосрочные кредиты населению составляли незначительную долю в общем объеме финансирования жилья и предоставлялись в основном индивидуальным застройщикам, жилищно-строительным жилищным кооперативам на строительство нового, а не на покупку готового жилья.

За период реформ 1990-1998 годов в сфере жилищного финансирования произошли серьезные изменения. Существенным образом изменилась структура вводимых в эксплуатацию жилых домов по формам собственности и источникам финансирования. В результате проводимой политики бесплатной приватизации жилья и снятия ограничений на количество и размер жилых помещений, находящихся в собственности населения, изменилась и структура жилищного фонда по формам собственности. В условиях резкого сокращения бюджетных расходов в жилищном секторе государство сосредоточило внимание на проблемах отдельных категорий и групп населения, которые не в состоянии самостоятельно решить свои жилищные проблемы. Основная часть населения, имеющая относительно стабильные доходы и желающая приобрести жилье в собственность, оказалась не в состоянии это сделать из-за отсутствия достаточных накоплений и долгосрочных кредитов.

Задача государства в новых условиях заключается в поддержании платежеспособного спроса разных слоев населения на рынке жилья, за счет создания условий для развития рыночных механизмов мобилизации внебюджетных ресурсов общества и направления их в кредитно-финансовую сферу посредством развития системы долгосрочного жилищного ипотечного кредитования, к приобретению населением готового жилья на свободном рынке за счет собственных и кредитных средств.

Определяя основные направления и подходы к созданию эффективного рыночного механизма жилищного финансирования, позволяющего обеспечить комплексное решение жилищной проблемы, необходимо выделить сис-

тому рыночных кредитно-финансовых механизмов, которые определяют место и роль ипотечного жилищного кредитования в жилищном финансировании, а также стратегию государства в становлении и развитии данной сферы: долевое участие в строительстве, паевые фонды, общие фонды банковского управления (ОФБУ), и ипотечное жилищное кредитование.

В условиях снижения платежеспособного спроса на жилье и ограниченности банковского кредитования застройщики, решая проблемы обеспечения ликвидности построенного жилья и собственного выживания, стали самостоятельно, напрямую привлекать денежные ресурсы населения на условиях *долевого участия* в строительстве или путем продажи в рассрочку уже готового жилья. Рассрочка предоставляется в среднем на 1-2 года на сумму от 30 до 50 процентов стоимости жилья. В схеме долевого участия в строительстве существует реальная возможность неоправданного затягивания возведения жилья, что позволяет строителям фактически бесплатно пользоваться привлеченными средствами граждан. Существует так же риск не завершения строительства или удорожания жилья в ходе строительства. В случае предоставления рассрочки право собственности на жилье переходит к покупателю лишь после полной его оплаты.

Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» вступившем в силу 01.04.2005г. регулирует отношения, связанные с привлечением денежных средств граждан и юридических лиц для *долевого строительства* многоквартирных домов и других объектов недвижимости на основании договора участия в *долевом строительстве* .

А также устанавливает гарантии защиты прав, законных интересов и имущества участников *долевого строительства* .¹

В России действующими формами осуществления коллективных инвестиций являются *общие фонды банковского управления (ОФБУ)* и *паевые инвестиционные фонды* . В этих фондах могут размещаться средства пенсионных фондов, предприятий и населения, а также денежные средства иных инвесторов, заинтересованных в развитии долгосрочного ипотечного жилищного кредитования в своем регионе. Преимуществом этой модели является формирование в регионе рынка закладных и на этой основе – самодостаточной системы рефинансирования и активного вовлечения кредитных организаций в долгосрочное ипотечное жилищное кредитование. Предлагается следующий механизм рефинансирования:

1. Кредитор выдает ипотечный кредит, оформляется закладная, которая переходит кредитору (с соответствующей государственной регистрацией прав на недвижимое имущество и сделок с ним);

2. Учредители общих фондов банковского управления (ОФБУ) или паевых инвестиционных фондов вносят денежные средства. В инвестиционной декларации доверительный управляющий (или управляющая компания) дан-

¹ « Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости о внесении изменений в законодательные акты РФ. Федеральный закон РФ от 30.12.2004г. №214-ФЗ.

ного фонда указывает, что средства фонда будут направлены на покупку закладных;

3. Доверительный управляющий (или управляющая компания) фонда покупает закладные у кредитных организаций за счет денежных средств, переданных фонду его учредителями. Переход прав по закладной означает передачу этому же лицу прав по обеспеченному ипотекой кредиту.²

Кроме коммерческих банков определенную роль в формировании дополнительно платежеспособного спроса на жилье могут сыграть другие организации, созданные в настоящее время в соответствии с гражданским законодательством, в том числе в качестве кредиторов, это *паевые фонды* поддержки и развития жилищного строительства, кредитные союзы.

Указанные организации за счет собственных и привлеченных средств предоставляют населению займы на строительство и приобретение готового жилья в пределах создаваемых капиталов или паевых фондов. Они являются кредитными организациями, для осуществления деятельности по предоставлению кредитов им не требуется получения лицензии Центрального Банка Российской Федерации. Деятельность не кредитных организаций по предоставлению ипотечных займов не попадает под контроль государственных органов.

Выпуск ими эмиссионных ценных бумаг может быть осуществлен только при условии установления на законном уровне строгого государственного контроля за их деятельностью и разработки специального механизма защиты прав и интересов инвесторов (граждан).

Все участники рынка ипотечного жилищного кредитования уже действуют на рынке недвижимости.

Задача состоит в том, чтобы обеспечить их заинтересованность в эффективном взаимодействии с целью расширения возможностей представляемых населению для улучшения жилищных условий.³

В виду того, что банки и другие организации, предоставляющие гражданам кредиты (целевые займы) не обладают долгосрочными ресурсами, рынок ипотечных кредитов (рынок закладных) не может развиваться самостоятельно без вовлечения в жилищное кредитование средств с финансовых рынков, и, прежде всего, институциональных инвесторов, таких, как пенсионные фонды, страховые компании, *паевые инвестиционные фонды* и др. Инвестиционные фонды обеспечивают рефинансирование (дополнительное вложение) средств в строительство. Благодаря этому обстоятельству устанавливается тесная связь двух социально направленных систем - системы ипотечного жилищного кредитования и инвестиционных фондов. Инструментом вовлечения этих средств являются ипотечные ценные бумаги обеспеченные сформированным специальным образом ипотечным покрытием (пучком закладных) – ипотечные сертификаты участия или закладные листы.

² Концепция развития унифицированной системы рефинансирования ИЖК в РФ. Письма Минэкономразвития от 28.03.2005г. №Д06-593 и от 29.03.2005г. №3963-АЖ/Д06.

³ «Концепция развития системы ИЖК в ред. Постановления Правительства РФ от 08.05.2002г. №302.

Важнейшим свойством, делающим этот инструмент привлекательным для инвесторов, является их потенциальная надежность из-за ликвидности жилья, залоги которого, в конечном итоге, служат обеспечением ценных бумаг. Для того, чтобы реализовать на практике это свойство, необходимо обеспечить их высокий рейтинг путем снижения рисков в системе жилищного кредитования (риск невозврата ипотечных кредитов, риск досрочного погашения кредитов, риск от деятельности эмитентов и т.д.) Поэтому, особенно на начальной стадии функционирования системы жилищного кредитования, необходимо осуществить комплекс мер ее государственной поддержки, а это:

- формирование нормативной правовой базы для деятельности профессиональных участников рынка;
- формирование благоприятной налоговой среды, делающей привлекательным их участие на рынке жилищного кредитования;
- финансовую поддержку системы жилищного кредитования (государственные гарантии, предоставление стартового капитала, адресные целевые субсидии заемщикам).

Сопряжение рынка жилищных кредитов и рынка ценных бумаг превращают систему ипотечных кредитов в самофинансируемую систему, которая вовлекает в хозяйственный оборот средства частных и институциональных инвесторов.⁴

Социально-экономический анализ доступности ипотечных кредитов показывает, что при запуске механизмов ипотечного жилищного кредитования резко возрастает платежеспособный спрос населения на жилье, значительно превышающий существующее предложение на рынке. Приток с рынка капитала значительных ресурсов для рефинансирования ипотечных кредитов создает риск скачкообразного роста цен. Это повысит и риски в системе ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) и станет препятствием долгосрочных вложений в эту систему. Таким образом наряду с формированием рынков ипотечных кредитов и ипотечных ценных бумаг необходимо создать условия формирования рынка жилья за счет активизации рынка строительства на основе организационно-финансовой схемы, предусматривающей наряду с кредитно-финансовыми циклами (продавец жилья-заемщик-кредитор-инвестор) сопряженные по времени и объемам инвестиционно-строительные циклы, позволяющие осуществить ввод нового жилья. При этом ИЖК как система реализации готового жилья станет гарантией для инвесторов жилищного строительства.

Это обеспечит приток бюджетных средств и средств других инвесторов, таких как Пенсионный фонд РФ, страховые компании и т.д. (через государственные гарантии по обязательствам ОАО «Агентство по ипотечному кредитованию»), а также привлечение средств из внебюджетных источников, в том числе использующих целевые депозиты в банках, которые существенно снижают инвестиционные строительные риски

⁴ «О мерах по развитию ипотечного жилищного кредитования» (Государственный комитет РФ по строительству и жилищно-коммунальному комплексу). Утв. Председателем Правительства РФ от 09.07.2002г. №4224п-П41.

В соответствии с решением Правительства РФ в рамках федеральной целевой программы «Жилище», утвержденной постановлением Правительства РФ от 17.09.2001г.№675, Госстрой России разработал проект подпрограммы «Свой дом», которая рассчитанная на 2002-2010 годы, и которая является продолжением преобразований в жилищной сфере в части создания правовых и организационных отношений, обеспечивающих приток инвестиций в экономику страны и, в первую очередь, в строительную отрасль путем использования и развития механизмов долгосрочного ипотечного жилищного кредитования Российской Федерации.

Для достижения данной цели должны быть решены следующие основные задачи: формирование нормативной правовой базы, обеспечивающей:

- защиту прав и законных интересов инвесторов;
- условия устойчивого и эффективного функционирования системы ипотечного жилищного кредитования преимущественно за счет внебюджетных источников финансирования;
- внедрение и развитие схем, обеспечивающих накопление населением денежных средств;
- формирование первичного рынка ипотечных кредитов и финансовых механизмов, обеспечивающих доступность, кредитов для граждан с платежеспособным спросом;
- создание и использование эффективных экономических механизмов привлечения частных инвестиций в сферу ИЖК с использованием рефинансирования ипотечных кредитов;
- создание механизмов управления рисками в системе ИЖК;
- устойчивое развитие вторичного рынка ипотечных кредитов;
- постепенная интеграция региональных ипотечных систем в единую систему ИЖК.⁵

Правительство РФ оказывает поддержку в предоставлении гарантий по займам Агентства; определяет размеры средств Пенсионного фонда РФ, размещаемого в ценные бумаги Агентства на долгосрочной основе; для обеспечения финансовой устойчивости Агентства увеличивает уставной капитал; формирует политику по определению ставки рефинансирования.

Региональная исполнительная власть оказывает поддержку в форме целевого финансирования строительства в рамках системы ипотечного жилищного кредитования, выплачивает субсидии отдельным категориям граждан-заемщиков.

Механизм привлечения кредитных ресурсов в сферу ипотечного жилищного кредитования может осуществляться из следующих источников:

- а)кредитные линии и займы, предоставляемые банками, а также иными организациями(фондами);

⁵ Федеральный закон об ипотеке(залоге недвижимости) от 09.07.1998г.(в ред. Федеральных законов от 30.12.2004 №216-ф-3).

б) средства, предоставленные институциональными инвесторами (пенсионными фондами, страховыми компаниями, паевыми фондами и др.) сроком на 5-10 лет;

в) размещение эмиссионных ипотечных ценных бумаг;

г) средства от продажи целевых облигационных займов.

Целостная эффективно действующая система ИЖК, обеспечивающая ликвидность кредиторов, основана на функционировании механизма их рефинансирования и включает в себя как первичный, так и вторичный рынки ипотечных кредитов. По мере развития данных рынков могут использоваться различные модели привлечения долгосрочных кредитных ресурсов, в том числе:

1. рефинансирование кредитов через систему коллективных инвестиций;
2. рефинансирование кредитов через операторов вторичного рынка ипотечных кредитов.

Основной барьер на пути распространения ипотеки в России

Первоначальный взнос при покупке жилья с помощью ипотечного жилищного кредитования установлен законом на уровне 30 % от рыночной стоимости жилья⁶. Авторы Концепции считают, что одним из способов решения этой проблемы может быть использование прямых дотаций из Федерального бюджета или бюджетов субъектов федерации.

Во-первых, дотации из бюджета - это самый дорогостоящий способ понижения первоначального взноса. Во-вторых, после начала массовой ипотеки (а это главная цель Концепции) и в условиях повышающихся цен на недвижимость такие дотации ложатся тяжелым бременем на бюджет. Проблема первоначального взноса стоит перед заемщиками во всех странах, где есть ипотечные кредиты. И решения этой проблемы были найдены. Наиболее эффективным и подходящим к российским условиям решением можно признать страхование первоначального взноса ипотечного кредита. Страховая компания гарантирует банку, что в случае дефолта по ипотечному кредиту, банк получит всю сумму первоначального взноса в полном объеме. Эту страховку оплачивает заемщик. Месячный платеж по ипотечному кредиту немного увеличивается, но в этом случае заемщику не надо платить большую сумму первоначального взноса.

Инфляционный риск является существенным негативным фактором развития ипотечного кредитования, т.к. кредиты выдаются на длительный срок, в течение которого трудно точно спрогнозировать уровень инфляции. Минимизация инфляционного риска может быть достигнута за счет выдачи ссуд и произведения расчетов в твердой иностранной валюте; этот способ особенно популярен в России, однако при этом инфляционный риск автоматически заменяется валютным риском. Анализ процессов, протекающих на валютном рынке, а также динамика роста курсов рубля и доллара относительно корзи-

⁶ Федеральный закон об ипотеке (залог недвижимости от 09.07.1998г) (в ред. федеральных законов от 30.12.04г. №216-ф-3.

ны мировых валют демонстрирует в настоящее время предпочтительность кредитования в рублях, однако банки по-прежнему предпочитают валютные активы, поскольку основной источник пассивов (доход от экспортных операций) также номинирован в валюте.

Очевидно, что ставки по ипотечным кредитам напрямую зависят от темпов инфляции, а значит, уровень инфляции непосредственно обуславливает доступность ипотечных кредитов для населения. Поскольку заемщик и кредитор одинаково подвержены инфляционному риску, наиболее взвешенным решением проблемы минимизации инфляционного риска в ипотечном кредитовании является использование плавающих процентных ставок, привязанных к уровню инфляции. Практика выдачи ипотечных кредитов под *плавающую ставку* широко распространена в мировой практике и позволяет решить две проблемы:

- минимизировать инфляционный риск;
- избежать риска перекредитования, когда заемщик в случае снижения кредитных ставок предпочитает взять новый кредит и досрочно погасить ранее выданный.

Однако в настоящее время банки неохотно пользуются стратегией плавающих кредитных ставок, что объясняется психологической неготовностью заемщиков.⁷

В Концепции большое внимание уделяется проблемам снижения и перераспределения различного рода рисков, присутствующих в ипотечном бизнесе.

Риски о которых идет речь в Концепции разделим на две категории: фундаментальные риски присущие самому ипотечному бизнесу и специфические риски, которые содержатся в Концепции.

К первой категории относятся *риски потерь от дефолтов, досрочных погашений, изменения процентных ставок и ликвидности.*

Ко второй категории – *все остальные, о которых говорит Концепция или которые могут появиться в случае реализации Концепции.*

По стандартам Агентства по Ипотечному Жилищному Кредитованию (АИЖК) риски потерь от дефолтов прямо или косвенно ложатся на федеральное правительство и будут компенсированы или региональным оператором, или из уставного фонда АИЖК, за счет гарантий Минфина. Но почему все потери должны быть отнесены на бюджет?

Банк, после продажи ипотечного кредита региональному оператору, не несет никакой ответственности за судьбу выданного кредита. Банку достаточно формально соблюсти параметры стандарта АИЖК, получить свои комиссионные, продать ипотечный кредит региональному оператору и «забыть» о выданном кредите. А с задержками и дефолтами по выкупленному ипотечному кредиту будет разбираться региональный оператор АИЖК.

В странах, где развито ипотечное кредитование, ведут другую политику. Банки и другие финансовые институты продолжают обслуживать выданные

⁷ Пчелкин В.Н. // «Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование». №3(20), октябрь 2004г.

ими ипотечные кредиты, даже после продажи самих кредитов. Если применить это к России, то за 1,5-2,0% которые идут банку за обслуживание, на него можно отнести часть рисков потерь по дефолтам. Можно, например, использовать опыт Австралии, где банк при продаже облигаций (pass-through), берет на себя определенный, наперед заданный процент потерь по секьюритизируемым активам. Или, как в сертификатах американского типа, можно все потери передать держателям сертификатов. А у банка появляются серьезные причины организовать весь процесс выдачи и обслуживания ипотечных кредитов как можно лучше, так как от этого зависит доход банка.

Другим фундаментальным риском ипотечного кредитования, является *досрочное погашение кредитов*.

Риски Агентство по Ипотечному Жилищному Кредитованию (АИЖК) по *досрочному погашению кредитов* повышаются в случае, если процентные ставки упадут, и пул ипотечных кредитов будет погашен слишком быстро. В этом случае Агентство по Ипотечному Жилищному Кредитованию (АИЖК) остается с длинными долговыми обязательствами с высоким купоном, в то время когда «старые» ипотечные кредиты из пула АИЖК уже погашены, а новые имеют купон недостаточный для погашения долговых бумаг АИЖК.⁸

«Когда на российском рынке можно будет быстро и эффективно секьюритизировать ипотечные активы, *риск долгосрочных погашений* будет играть ключевую роль. Он является основным фактором, который определяет цену ипотечных ценных бумаг. Вот только беспокоиться о нем будут инвесторы, а не федеральное правительство или АИЖК. И брать эти риски на себя будут профессиональные участники торговли ипотечными ценными бумагами, такие как инвестиционные банки, инвестиционные фонды, крупные институциональные инвесторы».⁹

За время, необходимое для накопления пула ипотечных кредитов, *процентные ставки* могут подняться так высоко, что «первые» выкупленные кредиты банку придется рефинансировать с убытком.

Однако, во-первых, *процентные ставки* не изменятся так сильно за короткий промежуток времени. Во-вторых если *процентные ставки* повышаются постепенно, то более высокие процентные платежи по «последним» выкупленным кредитам скомпенсируют потери по «первым». В-третьих, чем лучше организованы процедуры выдачи ипотечных кредитов, тем меньше времени будет требоваться на то, чтобы накопить достаточный для секьюритизации пул обеспечения. Тем меньше будет риск, связанный с изменением *процентных ставок*. Именно улучшением этих процедур можно существенно понизить эти риски.

Риск ликвидности снимается с банков в схеме Агентства по Ипотечному Жилищному Кредитованию, только за счет отказа от получения прибыли по ипотечному кредиту.

⁸ Суворов Г.П. Концепция социальной ипотеки, // «Недвижимость и ипотека». №3, 2005г.

⁹ Суворов Г.П. Доклад на конференции «Внедрение системы ипотечного кредитования в регионах РФ: методические рекомендации и практические аспекты», 21.05.2004г. Сайт «Ипотека России» www.rusipoteka.ru/publication/ semenayka-8.htm.

С 01.07.2006 года Агентство по Ипотечному Кредитованию снижает процентные ставки по ипотечному кредитованию.

В зависимости от срока кредитования и суммы первоначального взноса, процентная ставка по ипотечному кредиту, составит 11,5% - 14,5% годовых в рублях.

Очередное снижение *процентной ставки* создает необходимые условия для повышения доступности ипотечных жилищных кредитов для большей части населения, а также для выполнения показателей национального проекта по росту объемов кредитования, в том числе по утроению количества выданных кредитов в 2006 году.

Рынок облигаций приводится в движение *процентными ставками*. По сути дела, колебание ставок процента является единственной наиболее важным фактором на этом рынке. Эти ставки влияют не только на величину текущего дохода инвесторов, но также и на прирост (или убыток) капитала владельцев облигаций. Поэтому не удивительно, что процентные ставки являются объектом постоянного внимания участников рынка, а характеристики рынка облигаций изучаются через призму структуры процентных ставок.

Для заемщика существенным преимуществом ипотечных программ перед всеми остальными является фактор оформления жилья в собственность одновременно с оформлением ипотечной сделки, это говорит о надежности этого метода инвестирования, снижения, так называемого, *титульного риска*. Обеспеченность кредита залогом, гарантирует кредитору возврат заемных средств.

Выводы:

Инфляционный риск это негативный фактор развития ипотечного кредитования. Уменьшить инфляционный риск можно за счет выдачи ссуды в твердой иностранной валюте, однако инфляционный риск заменяется валютным риском. Так как заемщик и кредитор одинаково подвержены инфляционному риску, то проблемой уменьшения этого риска в ипотечном жилищном кредитовании является использование плавающих процентных ставок. Выдача кредитов под плавающую процентную ставку уменьшает инфляционный риск, и дает возможность избежать риск перекредитования (т.е. при снижении процентной ставки, заемщик может взять новый кредит и досрочно погасить старый).

В Концепции большое внимание уделяется проблемам снижения и перераспределения рисков.

Риски разделим на две категории:

1. фундаментальные, которые относятся к самому ипотечному бизнесу;
2. специфические, которые содержатся в концепции.

К первой категории относятся риски потерь от дефолтов, досрочных погашений, изменения процентных ставок и ликвидности.

Ко второй категории- все остальные, которые могут появиться в Концепции.

По выводам Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) риски от дефолтов ложатся на федеральное правительство и будут компенсированы региональным Агентством за счет гарантий Минфина.

Банк обслуживая ипотечное кредитование получает 1,5-2,0% , на него можно отнести часть рисков потерь по дефолтам, или все потери передать держателям сертификатов (по американскому типу) или при продаже облигаций, банк берет на себя определенный процент потерь(по опыту Австралии). Другие фундаментальные риски от досрочного погашения кредитов повышаются если процентные ставки падают и пулы ипотечных кредитов будут погашены очень быстро.

Когда на Российском рынке будет быстрый рост ценных бумаг, риск долгосрочных погашений будет являться основным фактором, который определяет цену ипотечных ценных бумаг.

Только беспокоиться о нем должны будут инвесторы, а не федеральное правительство или АИЖК и брать эти риски на себя будут «торговцы»(инвестиционные банки, инвестиционные фонды, институциональные инвесторы) ипотечными ценными бумагами.

Снижение процентной ставки повышает доступность большей части населения к ипотечному кредитованию. А также увеличивается интерес участников рынка облигаций.

На рынке недвижимости уже действуют все участники ипотечного жилищного кредитования (ИЖК). Задача Концепции обеспечить их заинтересованность в эффективном взаимодействии для расширения возможностей предоставляемых населению для улучшения жилищных условий.

Так как банки и другие организации, которые предоставляют гражданам кредиты (целевые займы) не обладают долгосрочными ресурсами, рынок ипотечного жилищного кредитования не может развиваться без вовлечения в жилищное кредитование средств с финансовых рынков, институциональных инвесторов, таких, как пенсионные фонды, страховые компании, паевые инвестиционные фонды. Инвестиционные фонды обеспечивают рефинансирование (дополнительное вложение) средств в строительство. В связи с этим устанавливается тесная связь между двумя социально-направленными системами – системой ипотечного жилищного кредитования и инвестиционных фондов. Инструментом вовлечения средств являются ипотечные ценные бумаги, обеспеченные ипотечным покрытием (пулом закладных) – ипотечные сертификаты участия или закладные листы. Для того что бы реализовать это необходимо обеспечить высокий рейтинг путем снижения рисков с системе жилищного кредитования (риск не возвратов ипотечных кредитов, риск досрочного погашения кредитов, риск от деятельности эмитентов). Поэтому, еще на начальной стадии функционирования системы ипотечного жилищного кредитования, необходимо осуществить комплекс мер её государственной поддержки.

Соединение рынков жилищных кредитов и рынка ценных бумаг, превращает систему ипотечного кредитования в самофинансируемую систему,

которая вовлекает в хозяйственный оборот средства частных и институциональных инвесторов.

Наряду с формированием рынков ипотечных кредитов и ипотечных ценных бумаг, необходимо создать условия формирования рынка жилья, за счет активизации рынка строительства. При этом ипотечное жилищное кредитование – как система реализации готового жилья, станет гарантией для инвесторов жилищного строительства.

Механизм привлечения кредитных ресурсов в сферу ипотечного жилищного кредитования может осуществляться из следующих источников:

1. кредитные займы, предоставляемые банками или иными организациями (фондами).
2. средства которые предоставляют институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании, паевые фонды) сроком на 5-10 лет;
3. размещение ипотечных ценных бумаг;
4. средства от продажи ипотечных ценных бумаг.

Действующая система ипотечного кредитования основана на функционировании механизма их рефинансирования и включает в себя первичный и вторичные рынки ипотечных кредитов. Здесь могут использоваться различные модели привлечения долгосрочных кредитных ресурсов:

1. рефинансирование кредитов через систему коллективных инвестиций;
2. рефинансирование кредитов через операторов вторичного рынка ипотечных кредитов.

С помощью ИЖК законом установлен первоначальный взнос в размере 30% от рыночной стоимости жилья. Во всех странах, где есть ипотечные кредиты, есть проблема первоначального взноса.

Подходящим решением к российским условиям можно признать страхования первоначального взноса ипотечного кредитования. Страховая компания дает гарантию банку, что в случае дефолта по ипотечному кредиту, банк получит всю сумму первоначального взноса в полном объеме. Заемщик оплачивает эту страховку. Ежемесячный платеж по ипотечному жилищному кредитованию немного увеличивается, но заемщику не надо платить большую сумму первоначального взноса. Существенным преимуществом ипотечных программ для заемщика, является фактор оформления жилья в собственность одновременно с оформлением ипотечной сделки. Обеспеченность кредита залогом гарантирует кредитору возврат заемных средств.