

УДК 347.27 (470)

## **ИПОТЕЧНО-ЖИЛИЩНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ – УСЛОВИЕ ДОСТУПНОСТИ ЖИЛЬЯ ДЛЯ НАСЕЛЕНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ РЫНКЕ**

Мальцева Е.С., – аспирант

*Майкопский государственный технологический университет*

Важнейшим условием повышения доступности жилья для населения на региональном рынке является формирование самофинансируемой системы ипотечно-жилищного кредитования. В этой связи, изучение преимуществ внедряемой в России двухуровневой системы ипотечного кредитования при решении проблемы доступности жилья в регионах, проанализированных в данной статье, представляется весьма своевременным.

The most important condition of solving housing problem on the regional market is creation of self – financed mortgage system. That's why the article analyzing the advantages of two level mortgage system in Russia is well-timed.

Ипотечное кредитование является наиболее эффективным институтом стимулирования спроса на жилье, а также те его формы, которые позволяют строить такую модель ипотечного кредитования в регионах, при которой сам кредитный процесс является лишь фундаментом эффективного финансового механизма. Объективной предпосылкой поиска подобной схемы выступает необходимость оживления региональных рынков жилья путем стимулирования платежеспособного спроса конечных потребителей.

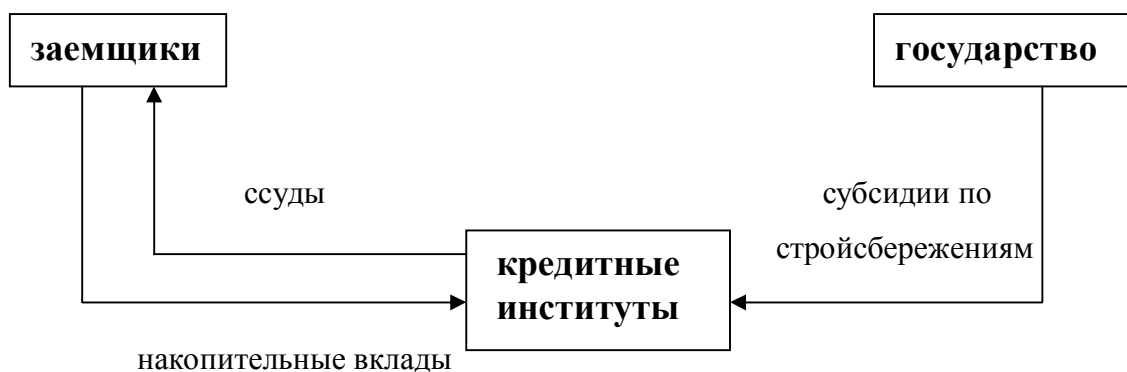
В настоящее время в мировой практике существует три вида организованных систем ипотечного кредитования, которые отличаются друг от друга методикой рефинансирования ипотечных кредитов. В различных странах с учетом существующих условий и традиций, а также особенностей законодательства, под воздействием которых складывался финансовый рынок, превалирует та или другая модель. В качестве базовых можно назвать следующие виды организованных систем массовой ипотеки:

- 1) система контрактных сбережений;

2) усеченно-открытая система ипотечного кредитования (одноуровневая);

3) расширенная открытая система ипотечного кредитования (двухуровневая).

Ключевым отличительным признаком *системы контрактных сбережений* является сберегательно-ссудный принцип ее функционирования, который заключается в том, что совокупный портфель кредитных ресурсов не заимствуется на открытом рынке, а целенаправленно формируется за счет привлечения сбережений будущих заемщиков по принципу кассы взаимопомощи. В рамках этой модели право на получение льготного кредита, частично субсидируемого государством, возникает у заемщика только в том случае, если ранее он направлял в систему свои временно свободные денежные средства, причем сумма сбережений должна быть примерно равной сумме кредита, на которую он вправе рассчитывать. Наглядно такая система представлена на рис. 1.



**Рис. 1. Схема автономной системы контрактных сбережений**

Наиболее простой системой ипотечного кредитования следует считать *усеченно-открытую модель*. Предоставляя долгосрочные кредиты населению, банк в данной модели привлекает ресурсы из различных источников, включая межбанковские кредиты, целевые кредитные линии, <http://ej.kubagro.ru/2006/08/pdf/21.pdf>

счета и депозиты клиентов, долговые ценные бумаги, а также средства от продажи закладных листов.[1]

Для данной модели характерно соединение функций эмитента закладных листов, кредитора, управляющей компании по обслуживанию ипотечных кредитов и закладных листов в одном лице (ипотечном банке). Такую схему называют *одноуровневой*. Относительная простота организации ипотечного кредитования на базе усеченно-открытой модели обусловила ее широкое распространение во многих странах мира, в частности, в Англии, Дании, Испании ит.д.

Участники ипотечного кредитования в рамках усеченно-открытой модели и отношения, возникающие между ними в ходе реализации своих функций, представлены на рис. 2.



**Рис. 2. Схема усеченно-открытой системы ипотечного кредитования**

Вариант *расширенной открытой модели* ипотечного кредитования, представленный на рис. 3. предполагает использование двухуровневой модели рынка. Первичный рынок - это кредитование конечных заемщиков, а вторичный - рефинансирование банков-кредиторов с помощью выпуска ипотечных облигаций. Наибольшего масштаба и совершенства данная модель достигла в США, поэтому ее часто называют американской моделью ипотеки.



**Рис. 3. Схема расширенной открытой системы ипотечного кредитования**

Суть расширенной открытой модели 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 всю оставшуюся заемными деньгами специализированного ипотечного банка, которые выделяются под залог либо приобретаемой недвижимости, либо недвижимость уже находящейся во владении клиента.

Ипотечные банки не привлекают вклады в чистом виде, начальные операции финансируются за счет собственного капитала и срочных займов. Они выдают кредиты и обслуживают их. Затем банки перепродают портфель своих закладных крупным финансовым корпорациям, специализирующимся на выпуске и размещении высоколиквидных ценных бумаг, обеспеченных закладными на недвижимость. Эти корпорации продают ценные бумаги как крупным вкладчикам, например, пенсионным фондам, страховым компаниям, так и мелким инвесторам, желающим разместить свои средства под более высокий, нежели банковский депозит, процент. Подобные ценные бумаги, как правило, считаются высоконадежными и ликвидными, так как обеспечены

<http://ej.kubagro.ru/2006/08/pdf/21.pdf>

недвижимостью.[2]

Рассмотренные системы (одноуровневая, двухуровневая и система контрактных сбережений) не являются антагонистическими и могут существовать параллельно. Однако лидером среди эффективно действующих систем ипотечного кредитования следует признать двухуровневую модель, сформировавшуюся в процессе эволюции ипотечно-жилищного кредитования.

Для того чтобы понять, как много было привнесено чисто российского в современное ипотечное кредитование, обратимся к прошлому опыту ипотеки в России.

Ипотечное кредитование было первым в России видом кредитования. В 19 веке в российском законодательстве окончательно устанавливается система залогового права. Заложенное недвижимое имущество остаётся в руках собственника, и при этом нет необходимости передавать его в держание кредитора.

Благодаря поддержке правительства и местного чиновничества, залог в России имел большую популярность. Всего на 1 января 1893 г. было заложено 102313 имений с 46,3 млн. десятин земли с остатком долга 1131 млн.руб. Основную сумму кредитного долга составил долг Государственного Дворянского земельного банка, открытого в 1885 г. для помощи дворянам на началах благотворительного кредита (всего под 5 % годовых, дополнительно взималась плата за банковские услуги, также взимался страховой процент). Из всей суммы лишь 49,6 млн. руб. приходилось на долю Государственного Крестьянского поземельного банка.[3]

На практике ипотечное кредитование до 1917 года проводилось по следующей схеме. Органы местного самоуправления формировали кредитные общества, являвшиеся основой системы. Кредитные ресурсы формировались, прежде всего, путём использования ипотечных облигаций,

выпускаемых на муниципальном уровне. Кредитное общество являлось одновременно эмитентом обязательств, ссудодателем при выдаче ипотечного кредита и залогодержателем при приёме закладного свидетельства в обеспечение кредита. Эти долговые обязательства были весьма надёжны и ликвидны, так как устав общества предусматривал круговое ручательство всего заложенного в нём имущества, что подкреплялось вступлением заёмщика в ряды общества. Общество принимало облигации для расчётов по капитальному долгу, но не по процентам. Тем самым заёмщик мог расплачиваться с обществом его же облигациями. Сумма выдаваемого кредита была на 40 - 50 процентов ниже стоимости залога, что было, не очень выгодно, но обеспечивало и обществу и заёмщику отсутствие кризисных ситуаций. Важно то, что по долгосрочным ипотечным обязательствам платился более низкий процент, чем по коммерческим кредитам, а собственно кредит являлся мощнейшим стимулом для инвестиций. Одной из особенностей российского ипотечного кредитования был способ контроля государством эмиссии муниципальных бумаг - оно широко применяло практику приёма этих бумаг для оплаты по казённым подрядам.

Несмотря на общий экономический кризис и крах многих коммерческих банков финансовой системы в это время, частное ипотечное кредитование в России крепко становилось на ноги. За все время существования залоговой кредитно-финансовой системы, из 11 акционерных земельных банков только один потерпел крах и прекратил свою работу.

Можно сказать, что в XIX веке в России параллельно функционировали автономная модель контрактных сбережений, которая проявлялась в деятельности многочисленных союзов и обществ взаимного кредита, и классическая одноуровневая модель ипотечного кредитования.

К 1917 г. в России существовала развитая кредитно-банковская система долгосрочного кредитования, которая имела хорошее законодательное обеспечение и была блестяще организована. Залоговая банковская система включала государственные, региональные, городские, местные, общественные и частные кредитные институты.

К сожалению, на этом бурное развитие ипотечного кредитования в России закончилось. После революции частная собственность на недвижимость, в том числе на землю, в основном была ликвидирована. С ее ликвидацией ипотечные банки прекратили свое существование, и ипотека была полностью изъята из экономики.

Специфический российский опыт долгосрочного кредитования, и, в частности, под залог земли, разнообразие кредитно-инвестиционных технологий и инфраструктуры в области залога недвижимости, несомненно, сыграли огромную роль в развитии современных одноуровневой и двухуровневой моделей ипотеки, послужили базой для создания новых ипотечных инструментов.

За период с начала 1990-х годов на российском рынке жилья произошли крупные изменения. Существенно расширилось применение рыночных принципов обеспечения жильем. В основном была сформирована законодательная база; были созданы основные элементы инфраструктуры жилищного рынка; общественность получила доступ к общей информации о рыночных ценах, а также о порядке и условиях проведения сделок с недвижимым имуществом.[4]

Произошедшие изменение инвестиционного климата экономики современной России характеризовались наличием предпосылок для стремительного развития ипотечного кредитования в жилищной сфере. Социально-экономическая ситуация требовала формирования долгосрочных инвестиционных потоков в региональной жилищной

ипотеке как мощного психологического фактора стабилизации экономики регионов.

Некоторые регионы и города или муниципалитеты разрабатывали свои собственные проекты ипотечного кредитования. В значительной степени они финансировались и по-прежнему финансируются за счет бюджетных средств. Однако эти программы создают нагрузку на региональные бюджеты. В условиях повторяющейся экономической нестабильности это может создавать риск, поскольку не существует какого-либо механизма амортизации через банки, учреждения и т.д., которые выступали бы в качестве участников рынка и финансовых посредников.

В настоящее время регионы начинают использовать для финансирования жилья модели, в большей степени ориентированные на потребности рынка, которые основываются главным образом на учреждениях по финансированию жилищной застройки для привлечения ресурсов рынка капитала.

Именно такой моделью является расширенная открытая система ипотечного кредитования, преимущества которой очевидны.

*В это модели основной приток кредитных ресурсов в систему ипотечного кредитования поступает со специально организованного для этой цели вторичного рынка ценных бумаг, обеспеченных закладными на недвижимость.* Масштаб и баланс спроса и предложения денег в ее рамках в основном регулируется двумя ключевыми и взаимосвязанными показателями: банковским процентом по ссудам и ценой кредитных ресурсов, которая определяется доходностью ценных бумаг, торгуемых на вторичном рынке, и ставками на оплату услуг всех профессиональных участников ипотечного рынка, включая страховые компании.

Усеченно-открытая модель также представляет собой полностью рыночную систему ипотеки, но не является приемлемой для внедрения в российских регионах, поскольку имеет один существенный «минус».



Характерной особенностью усеченно-открытой модели является прямая зависимость процентных ставок по ипотечным ссудам от общего состояния экономики страны, которая оказывает значительное влияние на масштаб и активность банков по ипотечному кредитованию в отдельные благоприятные и неблагоприятные периоды.

На практике при применении данной системы редко ориентируются на какие-либо стандарты установления основных параметров ипотечных кредитов (продолжительность и стоимость), обычно они устанавливаются каждым ипотечным банком в зависимости от конкретных фактов. Причем при ограниченном объеме ипотечных услуг, типичным является монопольное завышение ставок по кредитам при относительно непродолжительных сроках ссуд.

Подобного «минуса» нет у системы контрактных сбережений. Потенциально данная модель совершенно не зависит от состояния финансово-кредитного рынка в силу своей автономности. Для ипотечного банка не стоит вопрос, где и по какой цене найти кредитные ресурсы, необходимо лишь установить разумную маржу за свои услуги. Ставки по вкладам контрактных сбережений и процент за пользование кредитом теоретически могут быть установлены на произвольном уровне. Банк может вообще не выплачивать доход по целевым сбережениям, установить маржу, к примеру, в 3% и объявить этот же процент в качестве цены кредита. Возможно, что доход на сбережения будет начисляться из расчета 10%, и тогда процент по кредиту будет равен 13% (при традиционной банковской марже в 3%).[5]

При системе контрактных сбережений накопительный этап составляет от 2 до 10 лет, и данное ограничение является существенным «минусом», так как отодвигает во времени момент возможного приобретения недвижимости.

*Более приемлемым для российских условий является выбор расширенной открытой системы ипотечного кредитования, обусловленный возможностью ее быстрой реализации в значительных объемах, в отличие от системы контрактных сбережений, требующей значительного по времени начального периода накопления средств физических лиц.[6]*

Будучи открытой и ориентированной на получение ресурсов со свободного рынка, двухуровневая модель также существенно подвержена влиянию общего состояния финансово-кредитного рынка. Однако, ее *стабильность поддерживается определенным содействием государства и его частичном контролем за эмиссией ценных бумаг, обращающихся на вторичном рынке.*

Двухуровневая система рынка ипотечного кредитования является наиболее эффективной и сложно устроенной с точки зрения инфраструктуры, разнообразия участников и эмитируемых инструментов, а также системы регулирования. Среди участников данного рынка выделяют институты, выполняющие функции:

- организаторов ипотечного кредитования;
- инвесторов;
- посредников, занимающихся страхованием ипотечного кредита;
- посредников, осуществляющих секьюритизацию ипотечных кредитов.

Подобное разделение функций организации кредита, его обслуживания и финансирования называется фрагментацией ипотеки.

Секьюритизация ипотеки - процесс рефинансирования ипотечных ссуд путем эмиссии ценных бумаг, обеспеченных пулом закладных. Механизм секьюритизации предполагает, как правило, разграничение функций ипотечного кредитора и эмитента ценных бумаг. Первичный кредитор продает принадлежащие ему обязательства по ипотечным ссудам

специализированной организации, которая занимается аккумуляцией ресурсов для ипотечного кредитования путем выпуска ипотечных финансовых инструментов, имеющих коллективную гарантию. Данной организацией проводится так называемое укрепление кредита - дополнительное обеспечение эмиссии. Наиболее распространенным способом укрепления кредита является создание пула закладных. Созданный пул ипотечных кредитов подвергается котировке. На его основе осуществляется структурирование новых финансовых инструментов - ценных бумаг, обеспеченных пулом закладных.

Для повышения надежности данных ценных бумаг институтами, управляющими потоками платежей в счет погашения ипотечных ссуд, создаются резервные фонды. Кроме того, практикуется вовлечение в процесс секьюритизации страховых компаний, которые в случае невыполнения заемщиками обязательств по кредитам осуществляют необходимые выплаты инвесторам. В организации процесса секьюритизации активное участие принимает государство.

*Секьюритизация и фрагментация ипотеки позволили финансовым институтам специализироваться на предоставлении определенных услуг и распределять риски, связанные с каждым видом деятельности.*

Расширенная открытая модель с участием профессиональных агентов, осуществляющих секьюритизацию ипотеки, является привлекательной для многих банков тем, что дает принципиальное решение одной из основных проблем - дефицита долгосрочных финансовых ресурсов. Вторая проблема коммерческих банков, участвующих в долгосрочном ипотечном кредитовании, решаемая в рамках двухуровневой системы ипотечного кредитования - это поддержание ликвидности, поскольку кредитор и эмитент ипотечных ценных бумаг разделены.

Проведенный анализ различных систем ипотечного кредитования

позволяет сделать вывод о целесообразности первоочередного применения в России именно расширенной открытой модели ипотеки для повышения доступности жилья в регионах.

Двухуровневая модель ипотечного рынка предоставляет государству широкие возможности регулирования, что особенно важно в периоды экономической нестабильности. Через посредство специализированных агентств государство может оказать поддержку банкам в вопросах рефинансирования ипотечных операций, обеспечить высокую ликвидность ипотечных кредитов, направляя на эти цели как собственные средства, так и, что особенно важно, “длинные” деньги инвесторов других секторов экономики через эмиссию ипотечных облигаций. Предъявление государственными агентствами четких требований к банкам при покупке ипотечных кредитов позволяет установить эффективный контроль за качеством ипотечных сделок, а также внедрить единые стандарты для операций с недвижимостью. Кроме того, государственный контроль за рынком ипотечных ценных бумаг позволяет направлять развитие ипотечного кредита в соответствии с государственной социально-экономической политикой (например, предоставляя государственные гарантии определенным видам ипотечных кредитов, предназначенных для реализации социально-значимых жилищных проектов).

Во всех странах с развитыми системами ипотечного кредитования государство оказывало кредитным институтам и гражданам — заёмщикам огромную помощь, особенно в период формирования систем.

Несмотря на принципиально разный подход к процессу мобилизации кредитных ресурсов и организации кредитования населения, общим для различных моделей является то, что процесс их практического функционирования всесторонне поддерживается государством. Данная поддержка включает в себя систему правового, лицензионного и финансового регулирования данной деятельности, предоставления

государственных гарантий и страхования рисков, налоговые льготы и адресные дотации.

Существуют различные причины, объясняющие стремление правительства стать участником деятельности на соответствующем уровне:

- необходимость решения региональных жилищных проблем;
- укрепление экономики с помощью притока капитала. В этой связи бюджетные средства следует использовать в дополнение к частным сбережениям и другим частным источникам финансирования;
- потребность в существовании переходных систем финансирования недвижимости до стабилизации макроэкономической ситуации по мере сокращения процентных ставок. [4]

Наиболее ярким примером участия федеральных органов власти Российской Федерации в развитии системы ипотечного жилищного кредитования и решения проблемы обеспечения граждан жильем является создание Агентства по ипотечному жилищному кредитованию, 100 % акций которого принадлежит государству.

Основным видом деятельности Агентства, начиная с 2001 года, является рефинансирование ипотечных кредитов. В 2001 году было рефинансировано 16 закладных на сумму 7 млн. руб., в 2002 году Агентством было рефинансировано 76 ипотечных кредитов на сумму 36,1 млн. руб. В 2003 году было выкуплено 2074 закладных на сумму 687,4 млн. руб. Существенный рост объемов выкупа произошел, в первую очередь, за счет активизации работы по выдаче ипотечных кредитов и включения в программу новых регионов, а также за счет привлечения средств для выкупа путем размещения первого облигационного займа на сумму 1,07 млрд. руб. в апреле 2003 года.[7]

На заседании Правительства РФ 6 сентября 2002 года при обсуждении вопроса о развитии федеральной системы ипотечного

жилищного кредитования в Российской Федерации была одобрена концепция развития системы ИЖК, разработанная с участием Агентства. После принятия концепции развития системы ипотечного жилищного кредитования Правительством Российской Федерации проводится последовательная политика, направленная на законодательное и нормативное обеспечение прав кредиторов и инвесторов системы ипотечного жилищного кредитования и одновременно на обеспечение доступности жилья и ипотечных кредитов для населения в регионах.

К концу 2002 года Правительством РФ увеличен уставный капитал АИЖК на 650 миллионов рублей, что значительно повысило финансовую устойчивость Агентства и позволило приступить к рефинансированию региональных ипотечных программ.

Создание договорной базы отношений с субъектами Федерации является важнейшей задачей Агентства. Агентство доводит информацию о федеральной системе ипотечного жилищного кредитования до региональных органов власти субъектов Федерации, организует его ознакомление со стандартами Агентства и схемой работы. Региональные органы власти создают предпосылки для функционирования системы ипотечного кредитования путем принятия необходимых нормативно-правовых актов, определения (формирования) организации – регионального оператора, наделяя его необходимыми ресурсами. После этого Агентство заключает с органом власти субъекта РФ и рекомендованным ею региональным оператором соглашение о сотрудничестве.

На основании требований Стандартов Агентства региональный оператор приступает к созданию инфраструктуры, включающей в себя страховые, кредитные, оценочные и риэлторские компании. После их согласования Агентство заключает с региональным оператором двустороннее соглашение о сотрудничестве. По завершении этих процедур

региональный оператор проходит аккредитацию, в ходе которой ему определяют лимит платежеспособности, определяющий в свою очередь объем рефинансирования закладных. Аккредитованный региональный оператор приступает к работе по оформлению закладных, кредитованию населения через уполномоченные банки в регионе, формированию пулов закладных и передачу их в Агентство для выкупа.

В процессе рефинансирования ипотечных кредитов основные участники ипотечного рынка (региональные операторы, сервисные агенты, банки - первичные кредиторы, страховые, оценочные компании) осуществляют выполнение следующих функций:

- банки - первичные кредиторы осуществляют выдачу ипотечных кредитов и являются первичными владельцами стандартных закладных;

- региональные операторы выкупают стандартные закладные у банков - первичных кредиторов и формируют пулы закладных для передачи агентству;

- сервисные агенты осуществляют - выдачу ипотечных кредитов (кредитные организации) или, если это не кредитная организация, выкупают стандартные закладные у банков - первичных кредиторов, и формируют пулы закладных для передачи агентству;

- агентство выкупает пулы стандартных закладных у региональных операторов, сервисных агентов и первичных кредиторов, обеспеченные страховым покрытием и произведенной оценкой предмета ипотеки с целью последующей секьюритизации, т.е. выпуска эмиссионных ипотечных ценных бумаг;

- страховые компании осуществляют обязательное страхование заемщика (страхование жизни и потери трудоспособности заемщика, предмета ипотеки и, по желанию участников кредитной сделки, - страхование титула собственности (риска утраты права собственности));

– оценочные компании - производят оценку рыночной стоимости предмета ипотеки на дату проведения оценки.

Модель функционирования двухуровневой системы рынка ипотечно-жилищного кредитования представлена на рис. 4.



**Рис. 4. Модель функционирования двухуровневой системы рынка ипотечно-жилищного кредитования**

Схема работы двухуровневой системы рынка ипотечного кредитования выглядит следующим образом. Коммерческие банки выдают ипотечные кредиты населению. Региональные операторы, в субъектах, где



они созданы и функционируют, выкупают закладные у банков и продают их, в свою очередь, Агентству. При этом за региональными операторами остается сопровождение кредитов в части аккумулирования и перечисления аннуитетных платежей, своевременного возобновления страховок, а также мониторинг предмета залога. Кроме того, региональные операторы принимают на себя обязательства по обратному выкупу дефолтных закладных, с последующей реализацией прав на предмет залога.

Двухуровневая система рынка ипотечного кредитования позволяет банкам через региональных ипотечных операторов, создаваемых в каждом субъекте РФ, продавать закладные и таким образом возобновлять ресурсы для массовой выдачи кредитов.

В регионах, где отсутствует или недостаточно развит региональный оператор, Агентство может выкупать закладные непосредственно у банков, отдавая их на сопровождение сервисному агенту.

На сегодняшний день основным стратегическим направлением деятельности Агентства остается внедрение федеральной системы ипотечного кредитования на всей территории Российской Федерации, увеличение числа участников системы (региональных ипотечных операторов, банков, страховых компаний) с целью обеспечения доступности ипотечных кредитов для населения во всех субъектах Российской Федерации.

Социально-экономическое значение деятельности Агентства заключается в существенном повышении доступности коммерческого жилья для населения на региональном уровне, формировании платежеспособного спроса на жилье и популяризации, при поддержке государства, широко распространенной в мире практики ипотечного кредитования в национальном масштабе. Все это позволит частично решить проблему дефицита качественного жилья в стране.

Результаты проведенных исследований двухуровневой системы ипотечно-жилищного кредитования, как неотъемлемого условия доступности жилья на региональном рынке, позволяет утверждать, что:

1. Практика выдачи кредитов под залог недвижимости не является новой для России. В дореволюционной России была создана и успешно функционировала система ипотечного кредитования, устойчивость и эффективность которой поддерживалась законодательством и контролем со стороны государства.

Российская ипотека существовала до 1917 года, имела совершенное и законченное развитие, элементы российской ипотеки были взяты разными странами для применения и дальнейшего развития, поэтому многое из современных западных новаций имеет истинно российские корни.

2. Двухуровневая модель ипотечного кредитования, положенная в основу правительственной Концепции развития системы ипотечного жилищного кредитования в регионах Российской Федерации, благодаря своей целостности и функциональному единству открывает большие возможности для государственного регулирования экономическими методами рынка ипотечного кредита, а через него рынков недвижимости, ценных бумаг и макроэкономического регулирования в целом.

3. Принимая во внимание активные действия, предпринимаемые на сегодняшний день на федеральном уровне для решения проблемы обеспечения граждан России доступным и комфортным жильем, региональные органы власти получили реальную возможность решения данной проблемы в отдельно взятых регионах. Создание необходимой инфраструктуры двухуровневой системы ипотечно-жилищного кредитования в регионе позволяет создать финансовый механизм увеличения доступности жилья для населения, не обременяющий региональный бюджет.

4. В процессе внедрения двухуровневой системы ипотечного кредитования Агентству по ипотечному жилищному кредитованию отводится особая роль, поскольку его деятельность выходит за рамки рынка ипотеки. Поддерживая равновесие и ликвидность рынка ипотечных ценных бумаг, Агентство выполняет функцию сглаживания циклических колебаний экономической активности, покупая ипотечные кредиты в периоды недостаточности кредитных средств и продавая их, когда фонды легко доступны.

5. В России сформировался специфический тип ипотечного жилищного кредитования, ориентированный на рефинансирование бюджетных средств регионов, выделенных на реализацию местных ипотечных программ. Это стратегическое направление следует признать наиболее перспективным и приоритетным, так как оно позволило формировать «российский узор» ипотечного кредитования жилья и положило начало формированию *социально ориентированной двухуровневой системы жилищного ипотечного кредитования.*

#### **Литература.**

1. Логинов М.П. Модели ипотечного кредитования // Маркетинг. 2003. №2. С.95-98.
2. Исаев Р. Секьюритизация ипотечных кредитов: экономика сделки // Рынок ценных бумаг. 2004. №24. С. 36-39.
3. Цылина Г.А. Ипотека: жилье в кредит, М.: Экономика,2001.247с.
4. Национальный обзор жилищного сектора - Россия . Организация Объединенных Наций. Женева.-2004.- 576с.
5. Сергеев Д. Система массового ипотечного кредитования в РФ: адаптация мирового опыта.//Рынок ценных бумаг. 2003. №4. С.27-30.
6. Баронин С.А. Развитие стоимостного управления при планировании ипотечно-инвестиционных программ жилищного строительства.// Экономика строительства.2004. №7. С.7-14.
7. Официальный сайт Агентства по ипотечному жилищному кредитованию [электронный ресурс]. М.,2005 Режим доступа: [www.ahml.ru](http://www.ahml.ru), свободный.