**Опыт ипотеки в развитых странах**

Доктор экономических наук С.Г.Ерошенков

Москва 2004 год

**1. Опыт ипотечного кредитования в США.**

Ипотечные банки, а также другие участники финансирования сделок с недвижимостью, осуществляют свою деятельность на двух совершенно различных рынках ипотечных кредитов. Предоставление ссуды заемщику с оформлением закладной происходит на «первичном» рынке. Продажа ипотечных займов кредитором, первоначально предоставившим ссуду заемщику, а также перепродажа ипотечных обязательств среди инвесторов являются основными операциями «вторичного» рынка.

Деятельность компаний ипотечного кредитования включает оформление, продажу и обслуживание ипотечных займов, обеспеченных недвижимостью жилого или коммерческого назначения. Ипотечная компания служит финансовым посредником, который оформляет ссуды под залог и продает их другим кредиторам или инвесторам. Ипотечные компании поставляют финансовые ресурсы на местные рынки ипотечного кредитования из внешних источников капитала; кроме того, они объединяют индивидуальные ссуды в крупные кредитные пулы более привлекательные для инвесторов. В случаях продажи кредита, ипотечный банк обычно сохраняет за собой оформленное контрактом право сбора с индивидуальных заемщиков основной суммы долга и процентов по ссуде. Эта функция ипотечного банка называется «обслуживанием» кредита.

Поскольку у многих организаций-инвесторов нет достаточного опыта и квалифицированного штата специалистов по обслуживанию ипотечных кредитов, они готовы платить банку за исполнение этой функции.

После второй мировой войны основным источником средств для выдачи ипотечных кредитов были сберегательные вклады, а также средства, привлеченные на страхование жизни граждан. Традиционно сберегательные учреждения использовали средства вкладчиков для предоставления ипотечных кредитов, которые были частью их инвестиционного портфеля. Однако в середине 70-х годов депозитные учреждения стали терять своих вкладчиков, предпочитавших вкладывать деньги в компании денежного рынка или пользоваться другими механизмами инвестирования, функционирующими вне сферы ипотечного бизнеса, что обеспечивало им более высокую норму прибыли. В результате произошедшего в 70-е и в начале 80-х годов сокращения вкладов в сберегательных учреждениях, за счет которых финансировались ипотечные кредиты, инвесторы, работающие на вторичном ипотечном рынке, стали значительно более важным источником средств для предоставления ссуд под залог недвижимости.

Рынок ипотечных инвестиций начал расширяться, поскольку ипотечные кредиты стали объединяться в пулы, а на их основе стали формироваться пакеты ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами (MBS), продаваемые затем инвесторам. В конце 80-х годов рынок ипотечных ценных бумаг получил дальнейшее развитие в результате внедрения нового, более эффективного механизма использования ценных бумаг различных классов и категорий — ценных бумаг, выпускаемых так называемыми ипотечными инвестиционными посредниками или кондуитами (Real Estate Mortgage Investment Conduit), обычно называемых сокращенно — ценные бумаги REMIC, или просто REMIC, либо CMC — залоговые ипотечные облигации. На рынке появился большой выбор различных ценных бумаг REMIC, каждая из которых имела различные характеристики и степень риска и обеспечивала разную доходность.

Вследствие быстрого развития и одновременного дерегулирования финансовых учреждений, покупатели жилья, а также других видов недвижимости, имеют сейчас доступ к целому ряду альтернативных механизмов финансирования строительства или покупки жилья. Вторичный ипотечный рынок играет сегодня очень важную роль в обеспечении средств для покупателей жилья, и его значимость, особенно значимость его частного сектора, продолжает возрастать.

Вторичный рынок превратился сейчас в очень сложный рынок национального масштаба, который вовлекает в свою деятельность, огромное число участников, включая ипотечные компании, сберегательные и кредитные ассоциации, коммерческие и сберегательные банки, страховые компании, пенсионные фонды, а также такие известные организации:

Федеральная Национальная Ипотечная Ассоциация (««Фэнни Мэй»»);

Федеральная Корпорация Жилищного Ипотечного Кредита (««Фрэдди Мак»»);

Государственная Национальная Ассоциация Ипотечного Кредитования («Джинни Мэй»).

Эти три организации, созданные Конгрессом США, сыграли огромную роль в формировании и развитии вторичного рынка ипотечных кредитов, используемых для финансирования приобретения жилья.

Продажа ипотечных кредитов на вторичном рынке производится в нескольких формах. Первая форма — это простая продажа индивидуального кредита, которая известна под названием «продажа целиком». Вторая форма продажа доли и долей кредита, называется «продажей участия». В третьей форме закладные или доли участия в них объединяются в так называемые «пулы», которые используются в качестве обеспечения ценных бумаг, то есть основная сумма долга и проценты по ней, собранные эмитентом ценных бумаг, обеспеченных пулом кредитов, используются для производства выплат держателям ценных бумаг или инвесторам. Каждый держатель ценных бумаг, обеспеченных ипотечными займами, имеет в пуле свою неделимую долю доходов или часть потока денежных средств по нему, и обычно эмитент ценных бумаг согласен авансировать свои собственные средства на покрытие просроченных платежей заемщиков. Пулы ипотечных кредитов используются для обеспечения ипотечных облигаций, представляющих собой долговые ценные бумаги, выпущенные на вторичном рынке.

**Кредиторы на вторичном рынке ипотечных кредитов.**

За последние годы роль ссудосберегательных ассоциаций, сберегательных банков, а также других сберегательных учреждений возросла, даже, несмотря на то, что этим учреждениям пришлось выдержать значительный груз конкуренции. Еще 15—20 лет назад на сберегательные учреждения США приходилось 53,2% от общего объема выданных ипотечных займов. Исторически сложилось так, что сберегательные учреждения ориентировались на локальные потребности в жилье, и даже спустя полтора столетия эти потребности остались их основным интересом. Однако в настоящее время многие сберегательные учреждения стали активно действовать на вторичном ипотечном рынке в качестве, как продавцов, так и покупателей. Таким образом, первым по величине поставщиком кредитов на вторичный рынок являются сберегательные учреждения, которые предоставляют более 40% займов.

Вторым по величине источником являются ипотечные компании. В настоящее время в США насчитывается около 1300 компаний по ипотечному финансированию, из которых 1000 компаний являются членами Ассоциации Ипотечных Банкиров Америки (АИБ). Члены АИБ осуществляют более 80% от общего объема операций ипотечных компаний. В отличие от других ссудодателей ипотечные компании обычно не держат ипотечные займы постоянно в своих портфелях. Все выданные кредиты продаются инвесторам, действующим в сфере ипотечного бизнеса через вторичный ипотечный рынок. На долю ипотечных компаний приходится более 25% от объема всех ссуд выданных на покупку жилья. По объему предоставленных кредитов ипотечные компании уступают лишь сберегательным учреждениям и идут немного впереди третьего источника — коммерческих банков, которыми выдается более 20% ссуд на покупку жилья.

Из других источников ипотечного финансирования, оперирующих на вторичном рынке можно назвать коммерческие банки, которые предоставляют около 10% кредитов. Федеральные кредитные агентства оформляют более 2% займов.

Для уменьшения колебаний на рынке ипотечных кредитов правительство США предприняло ряд мер. Нескольким правительственным и «квазиправительственным» учреждениям была поручена организация и обслуживание вторичного рынка ипотечного кредитования.

«Джинни Мэй». Корпорация «Джинни Мэй» была учреждена Конгрессом США в 1968 году. Используя механизмы вторичного рынка ипотечных кредитов, «Джинни Мэй» предоставляет, а также стимулирует предоставление ипотечных ссуд, в рамках государственных приоритетов оказания помощи тем секторам рынка жилья, для которых недоступны обычные методы кредитования. Специальные программы помощи осуществляются за счет займов из Государственного казначейства, за счет процентов, приносимых собственным портфелем, а также за счет комиссионных за обязательства. Программа гарантирования ценных бумаг финансируется за счет гарантийных взносов и взносов за подачу заявлений, выплачиваемых эмитентами ценных бумаг. «Джинни Мэй» представляет собой полностью государственную корпорацию, действующую в рамках Министерства жилья и городского развития.

«Фэнни Мэй». Корпорация «Фэнни Мэй» была учреждена Конгрессом в 1938 г., как полностью государственная Корпорация. С 1954 г. «Фэнни Мэй» преобразовывается в государственно-частную корпорацию, принадлежащую частично индивидуальным владельцам акций, а частично — Федеральному Правительству. В 1968 г. корпорация была разделена на две корпорации: «Джинни Мэй» и корпорацию, сохранившую свое прежнее название «Фэнни Мэй» и ставшую частной акционерной компанией. «Фэнни Мэй» представляет собой один из важнейших институтов на вторичном ипотечном рынке, деятельность которого направлена на увеличение ликвидности рынка ипотечных кредитов, и, тем самым, на улучшение распределения инвестиционного капитала, предназначенного для финансирования строительства и покупки жилья. «Фэнни Мэй» занимается покупкой ипотечных кредитов, застрахованных и гарантированных Федеральной Жилищной Администрацией и Управлением Делами Ветеранов а также обычных кредитов, обеспеченных заложенным имуществом в виде односемейных домов или квартир в многоквартирных домах. Она выступает в качестве долгосрочного инвестора в ипотечные кредиты и ведет программу выпуска ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами. Кроме того, «Фэнни Мэй» своими действиями на вторичном рынке оказывает поддержку в осуществлении федеральных программ жилищных субсидий путем покупки займов, предоставляемых в рамках программ. «Фэнни Мэй» принимает на себя обязательства по покупке ипотечных кредитов, соответствующих установленным условиям от выдавших кредитных учреждений, с которыми «Фэнни Мэй» имеет договорные отношения. Эти обязательства распространяются на:

гарантированные Федеральной Жилищной Администрацией и Управлением Делами Ветеранов первые кредиты с фиксированным процентом;

кредиты с возрастающей суммой выплат;

самоамортизирующиеся кредиты с увеличивающейся долей капитала заемщика;

первые ипотечные кредиты Федеральной Жилищной Администрацией с переменным процентом;

обычные негарантированные государственными организациями кредиты с фиксированным процентом;

первые кредиты с переменным процентом.

В дополнение к своим стандартным программам приобретения кредитов «Фэнни Мэй» выпускает собственные обязательства (облигации, краткосрочные векселя) и производит покупку ценных бумаг на контрактной основе. ««Фэнни Мэй»» осуществляет контроль за обслуживанием ссуд под залог индивидуальных домов и обычных негарантированных ссуд под залог квартир. Среди компаний и банков, выдающих и обслуживающих ипотечные кредиты, с которыми работает «Фэнни Мэй», находятся ипотечные компании, сберегательные и кредитные учреждения, сберегательные банки взаимопомощи, коммерческие банки, кредитные союзы, финансовые компании. «Фэнни Мэй» выпускает гарантированные ценные бумаги, которые обеспечены ссудами из ее собственного портфеля, а также пулами ипотек организованными кредиторами. Деятельность «Фэнни Мэй» по закупке ценных бумаг финансируется, в основном, денежными поступлениями по ее портфелю кредитов, а также значительным объемом выпуска облигаций и краткосрочных векселей. Часть своих доходов «Фэнни Мэй» получает за счет комиссионных за обязательства в рамках программ закупки ипотечных займов, а также за счет комиссионных за предоставление гарантий по ценным бумагам, обеспеченным ипотечными займами. Долговые ценные бумаги «Фэнни Мэй» представляют собой обязательства этой корпорации. Они ни гарантируются, ни страхуются федеральным правительством. Обязательства «Фэнни Мэй» классифицируются на кредитных рынках как «обязательства агентства», и их доходность для инвестора обычно выше, чем доходность Казначейских обязательств, но ниже, чем корпорационных обязательств. «Фэнни Мэй» представляет собой частную корпорацию, акции которой принадлежат частным владельцам.

«Фрэдди Мак». «Фрэдди Мак» была создана Конгрессом США в 1970 году. Деятельность «Фрэдди Мак» направлена на увеличение ликвидности инвестиций в сфере ипотечного бизнеса, а также на создание и развитие фондов ипотечного кредитования путем развития общенационального вторичного рынка обычных ипотечных кредитов в сфере жилья. «Фрэдди Мак» является связующим звеном между ипотечными кредиторами и рынками капитала за счет осуществления своих операций по покупке ипотечных кредитов и продаже ценных бумаг. «Фрэдди Мак» покупает обычные ипотечные кредиты с фиксированным и переменным процентом под залог индивидуальных домов (одно-четырехквартирных), кредиты с фиксированным процентом по ссудам Федеральная Жилищная Администрация и УДВ, ипотечные кредиты, обеспеченные квартирами в многоквартирных домах, а также обычные вторые ипотечные кредиты. ««Фрэдди Мак»» производит покупки кредитов, главным образом у депозитных и кредитных учреждений, ипотечных банков, коммерческих банков, а также у кредиторов, одобренных Министерством жилья и городского развития. Компания выпускает на базе ипотечных кредитов ценные бумаги, представляющие собой индивидуальные доли участия в пулах обычных ипотечных кредитов, а также, в меньшей степени, в пулах кредитов, гарантированных Федеральная Жилищная Администрация и УДВ.

**Ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами.**

Ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами (MBS), являются основой для REMIC. Первым этапом, предваряющим появление ценной бумаги MBS, является выдача финансовым учреждением заемщику ипотечного кредита для финансирования (или рефинансирования) приобретения дома или иной недвижимости. Данные кредиты предоставляются заемщику на различных условиях (например, на 15 и 30 лет, с фиксированной или изменяющейся процентной ставкой и т. д.). В течение кредитного периода остаток долга постепенно амортизируется, то есть сокращается до его полной выплаты. Заемщик обычно выплачивает кредит, внося ежемесячные платежи, включающие как погашение части основной суммы, так и выплату процентов. Поскольку погашение ипотечных кредитов может растянуться на многие годы, кредиторы должны изыскивать пути для пополнения своих фондов, чтобы иметь возможность предоставлять новые кредиты. Для этого кредиторы продают пакеты ипотечных кредитов с одинаковыми характеристиками на вторичном ипотечном рынке эмитентам, или гарантам, ценных ипотечных бумаг — в первую очередь «Фэнни Мэй», «Фрэдди Мак» и «Джинни Мэй». Эти ассоциации, в свою очередь, группируют «квалифицированные» кредиты в пулы и конвертируют эти пулы в ценные бумаги, известные как ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами, по которым они предоставляют гарантии. В процессе того, как заемщики, кредиты которых входят в пул, совершают по ним выплаты, поступающие таким образом денежные средства, распределяются пропорционально между держателями ценных бумаг (инвесторами). Ценные ипотечные бумаги могут быть предложены инвестору непосредственно или же быть сгруппированными с другими ценными бумагами MBS для реструктурирования в иной вид ценных бумаг, таких, как REMIC.

Ценные бумаги REMIC представляют собой ценные ипотечные бумаги различных классов и категорий, обеспеченные жилищными ипотечными кредитами, предварительно объединенными в пулы фондами ценных бумаг MBS. При формировании ценных бумаг REMIC выплаты основной суммы долга и процентов реструктуризируются в отдельные потоки денежных средств по самостоятельно обращающимся ценным бумагам. Перераспределяя потоки наличных средств, от стандартных MBS, лежащих в основе REMIC, эмитент получает возможность создания ценных бумаг, имеющей разные классы, называемые также траншами, которые могут иметь разные ставки по купонам, различную среднюю фактическую продолжительность жизни, различную чувствительность к досрочному погашению и разные окончательные сроки погашения.

Крупнейшими эмитентами ценных бумаг REMIC являются акционерные компании «Фэнни Мэй» и «Фрэдди Мак», учрежденные Конгрессом США. Ценные бумаги MBS, лежащие в основе ценных бумаг REMIC, выпускаемых «Фэнни Мэй», гарантируют своевременность платежей, как по основной сумме долга, так и по процентам. Ценные бумаги MBS, лежащие в основе ценных бумаг REMIC, выпускаемых «Фрэдди Мак», также гарантируют выплату основной суммы долга и процентов. Данные гарантии важны для инвесторов, поскольку они существенно уменьшают кредитный риск и повышают рыночную привлекательность ценных бумаг; однако такие гарантии не устраняют риск процентной ставки и рыночный риск. «Джинни Мэй» также предоставляет гарантии по ценным бумагам REMIC. Поскольку «Джинни Мэй» является государственной корпорацией при Министерстве жилья и городского развития, гарантии, предоставляемые ей по ценным бумагам REMIC, подкрепляются, в свою очередь, гарантиями правительства США. Некоторые частные учреждения, включая инвестиционные банки, финансовые учреждения, компании, занимающиеся жилищным строительством, также выпускают ценные ипотечные бумаги.

В группу ценных бумаг REMIC может входить большое количество классов со стандартной выплатой процентов, и при этом обязательно должен быть включен один класс с выплатой процентов по остаточному принципу. Классы, или транши, со стандартной выплатой процентов обозначаются буквами А, В и т. д. Эти классы имеют купоны (с фиксированной, плавающей или нулевой процентной ставкой), а также определенные сроки и условия осуществления выплат инвестору по ним. Часто в транши REMIC со стандартной выплатой процентов включают один или более классов «Z», являющихся своего рода бескупонными облигациями или облигациями с приращением процента. Класс «R» представляет собой класс с выплатой процентов по остаточному принципу.

В простейшей структуре REMIC основная сумма долга по обычным (стандартным) классам распределяется по ним последовательно в алфавитном порядке. Инвесторы, вложившие капитал в данные ценные бумаги, получают проценты, начисляемые по остатку основной суммы долга того или иного класса, однако выплата основной суммы инвестору не начинается до того момента, пока не будут, произведены выплаты по предыдущему классу или не будет соблюдена иная процедура, установленная в проспекте эмиссии. Последними производятся выплаты по обычному (стандартному) траншу класса «Z» (или траншу облигаций с приращением процента). Проценты по данному классу не выплачиваются до тех пор, пока не будут осуществлены выплаты по другим определенным классам. В то же время, проценты и балансовый остаток по траншу «Z» продолжают увеличиваться до тех пор, пока не будут полностью произведены выплаты по всем другим приоритетным классам.

Федеральный резервный банк из средств, поступающих по лежащим в их основе ценным бумагам MBS. Платежи, как правило, производятся «зарегистрированному держателю» ценных бумаг REMIC, которым обычно является финансовое учреждение, такое, как банк, брокерская фирма или организация, занимающаяся клирингом ценных бумаг, которым разрешено иметь счета в банках Федеральной резервной системы. Индивидуальный владелец сертификата ценных бумаг REMIC является «бенефициаром». Зарегистрированный держатель несет ответственность за открытие и ведение счетов для своих клиентов, а также распределение средств по этим счетам.

**Американский опыт ипотеки (двухуровневая система).**

Одним из основополагающих моментов развития ипотеки в Соединенных Штатах было право граждан на свободное владение, передачу и использование недвижимого имущества. В настоящее время двое из трех американцев живут в своих собственных домах.

Анализ, проведенный в Соединенных Штатах, показал, что владельцы собственных домов больше, чем кто-либо, заботятся о своем имуществе. Американские граждане полагают, что владение собственным жильем - это программа долгосрочного вложения капитала. Этот рынок создал необходимые правовые и нормативные условия и системы, которые поддерживают частные владения, а также позволяют развивать структуру свободного рынка, которая охватывает уже более 95% жилья Соединенных Штатов. В этом отношении жилье лучше всего используется теми, кто его сам покупает и строит.

Огромное значение развитие рынка недвижимости имело для развития экономики всей страны. Почти 18% общенационального продукта формируется под воздействием строительства недвижимости, продажи коммерческого жилья, развития рынка недвижимости, продажи и развития различных залогов, связанных с недвижимостью, а также перепродажи средств, которые используются для строительства. Все это превращает рынок недвижимости Соединенных Штатов в одну из наиболее важных отраслей промышленности и фактически в основу развития экономической системы страны.

Кроме того, развитие рынка недвижимости обеспечивает трудоустройство населения Соединенных Штатов благодаря участию населения в строительстве личных домов, участию фабричных рабочих в производстве различного рода товаров, услуг, материалов для строительства жилья. Только персонал, связанный с обслуживанием рынка недвижимости, составляет примерно 6,9 млн. человек, 5,3% всего трудящегося населения в Соединенных Штатах.

**Система финансирования жилья в США.**

Система финансирования жилья в США построена на принципах кредитования его строительства и покупки. Ежегодный оборот финансирования жилья составляет 300-400 млрд. долларов, а общая сумма неоплаченного кредита на эти цели достигла около 3 триллионов долларов. Рынок жилья обслуживают в основном два вида кредита: строительный заем и ипотечный кредит.

Обычная схема финансирования жилья такова: подрядная фирма берет в коммерческом банке строительный заем. На эти деньги покупается земельный участок под застройку, выполняются проектные и строительные работы. Покупатель для приобретения дома (квартиры) получает в финансовом учреждении ипотечную ссуду, обеспечением которой служит недвижимое имущество, включая покупаемый дом. Ипотечный кредит оформляется закладной или актом передачи в опеку, документами, по которым в случае неуплаты долга по ссуде право собственности на недвижимость переходит к кредитору. Заемщик в течение 6-24 месяцев сохраняет право выкупа имущества при условии полной оплаты долга. Строительная ссуда погашается ипотечной при закрытии сделки по закладной.

Основные финансовые учреждения, инвестирующие ссуды под залог недвижимого имущества в США:

ссудосберегательные ассоциации (ССА) - до 50% всех ипотечных кредитов. ССА формируют свои ресурсы из вкладов граждан. Таким образом, основной источник кредитования жилья -сбережения самих граждан;

ипотечные банки, действующие как отделения коммерческих банков, - второй по значению ипотечный кредитор. Они формируют свои активы из заемных средств, открывают ипотечные кредиты и тут же продают их на рынке ценных бумаг;

коммерческие банки также занимаются ипотечным кредитованием (до 20% общего объема выпущенных ссуд). В основном их интерес к ипотеке возрастает в период снижения ставок кредита на финансовом рынке;

взаимосберегающие (кооперативные) банки, подобно ССА, формируют свои депозиты из временно свободных средств населения (до 10% ссуд);

кредитные союзы (специализированные сберегательные учреждения) - до 20% ссуд.

Основные особенности ипотечного кредитования в США: ипотечный заем, как правило, долгосрочный (15-20 лет); процентная ставка ниже рыночной (в среднем на 3-4%); сумма кредита обычно не превышает 80-90% стоимости заложенной недвижимости, а 10-20% составляет первый взнос, который покупатель должен внести из собственных средств. Малоимущим ветеранам государство гарантирует выдачу льготных ссуд на полную стоимость дома без уплаты первого взноса; фактический средний срок погашения закладных составляет в среднем 8 лет, т.е. кредит погашается ранее обусловленного срока; закладные поступают на рынок ценных бумаг, т.к. они обеспечивают постоянное получение дохода.

**Конкурентоспособность ипотечного кредитования.**

Эти особенности ипотечного кредита определяют его достаточно низкую ликвидность при высокой степени риска. Однако ипотечное кредитование на финансовом рынке США обладает достаточной конкурентоспособностью, что достигается следующими мерами:

при открытии ссуды под залог недвижимого имущества производится тщательная оценка степени риска кредитования - андеррайтинг. Исследуется кредитоспособность заемщика, его надежность как плательщика, оценивается сам дом, район его нахождения и т.д. Основной критерий оценки - возможность продажи дома по достаточной для возмещения затрат кредиторов цене в случае неисполнения заемщиком своих обязательств. Тщательно проведенный андеррайтинг существенно способствует снижению риска неплатежа по ипотечному кредиту;

обязательное страхование ипотечной задолженности. Более 50% ипотечных займов обеспечиваются государственной страховкой, остальные ссуды, в основном, застрахованы частными страховыми фирмами;

использование различных форм кредита, учитывающих инфляционные процессы и движение цен на кредитные ресурсы на финансовом рынке.

**Государственная поддержка ипотеки.**

Самым важным в регулировании жилищного рынка США является правительственная поддержка системы ипотечного кредитования. Главная цель Федерального Правительства - обеспечение всех граждан США жильем по современным минимальным стандартам, которая достигается не путем строительства дешевого муниципального жилья, а регулированием частного рынка жилья. Основные методы регулирования - государственное страхование ссуд, выдаваемых частными кредитными учреждениями, льготы в получении кредитов для малообеспеченных групп населения и ветеранов, упорядочивание деятельности сберегательных учреждений, налоговые льготы для инвесторов жилищного рынка, установление стандартов на жилье, обеспечение вторичного рынка закладных.

Для этого была создана система государственных и негосударственных учреждений с различными функциями. Это Федеральная жилищная администрация и Администрация по делам ветеранов, Национальный жилищный банк, Федеральная национальная ассоциация по закладным, государственная национальная ассоциация по закладным, Федеральная корпорация по закладным для жилья.

Организация вторичного рынка закладных позволила существенно повысить ликвидность ипотечных ссуд, способствовала привлечению нетрадиционных инвесторов, увеличению общего объема финансовых ресурсов для открытия новых ссуд, стабилизации кредитного рынка по закладным. Доля государственных инвесторов на вторичном рынке закладных остается доминирующей - более 90% объема.

**Двухуровневая система ипотечного кредитования.**

В США действует двухуровневая система ипотечного кредитования. Двухуровневая модель организации рынка ипотечного кредитования возникла исторически в связи с желанием правительства добиться единообразия или стандартизации сделок по обеспечению ипотечных кредитов во всей стране в целом для повышения их ликвидности и последующего рефинансирования.

Суть двухуровневой модели состоит в том, что ипотечные кредиты, сделанные на первичном ипотечном рынке, переуступаются агентствам, специально созданным при участии государства. Эти агентства могут поступить с полученными ипотечными кредитами различными способами:

переуступить их вторичным инвесторам;

сформировать из единообразных ипотечных кредитов пулы и продать вторичным инвесторам такие неделимые пулы ипотек или же права участия (доли) в таких пулах;

выпустить и разместить ценные ипотечные бумаги.

Обобщая опыт функционирования двухуровневой системы ипотечного кредитования, можно сделать следующие выводы.

1) Отрасль ипотечных кредитов может явиться катализатором развития отрасли жилищного строительства, что в свою очередь станет важным компонентом в структуре валового национального продукта страны. За шестьдесят лет после принятия Национального закона о жилье от 1934 г. в США процент жилья в частной собственности постепенно вырос с показателя менее 50% до нынешнего уровня, составляющего почти две третьих. Практически весь этот рост имел место в годы после Второй мировой войны. В течение последних двадцати пяти лет приобретение четырех из пяти новых домов финансировалось посредством получения ипотечной ссуды.

2) Суть двухуровневой модели состоит в том, что ипотечные кредиты, выданные на первичном ипотечном рынке, переуступаются специально созданным Правительством агентствам. Причем речь идет об ипотечных кредитах, соответствующих строгим стандартам агентств. Эти агентства могут поступить с полученными ипотечными кредитами различным способом: переуступить на вторичном рынке инвесторам, сформировать из единообразных ипотечных кредитов пулы и продать вторичным инвесторам эти пулы или права участия в них, а также выпустить ценные ипотечные бумаги. За счет формирования пулов ипотек кредитные риски, не покрытые страховкой и гарантиями, распределяются между всеми кредитами. При уступке ипотечного кредита банк, выдавший кредит, может оставить за собой право обслуживания этого кредита, но это необязательно. Государственные организации выдают гарантии по отдельным видам ипотечных кредитов и способствуют получению определенными категориями граждан льготных ипотечных кредитов. Механизм двухуровневой модели вторичного рынка ипотечного кредитования более сложен, чем одноуровневый, и требует дополнительных затрат на свое содержание. Это, в свою очередь, влечет удорожание кредитных средств для заемщика.

3) Государство играет решающую роль в становлении и ускорении развития ипотечного рынка. Органы государственной власти должны осуществлять соответствующую политику, направленную на стимулирование, путем законодательной и финансовой поддержки, предоставлением страховок и гарантий, как для населения, так и для других основных участников системы ипотечного кредитования. Вместе с тем государство создает систему регулирования и контроля для обеспечения стабильности функционирования системы.

4) Решающее значение в системе ипотечного кредитования имеет обеспечение выхода на рынки ценных бумаг. Эти I рынки обеспечивают более прозрачные механизмы ценообразования, что позволяет участникам рынка точнее оценивать риски и выгоду инвестирования в те или иные ипотечные инструменты. Следовательно, использование таких продуктов помогает привлечь на рынок, помимо отечественных, международных инвесторов. Рынки капитала приходят на смену банкам и страховым компаниям. В отрасли недвижимости банки и страховые компании все в меньшей степени рассматриваются как главный источник ипотечного финансирования. В США сегодня функции этих традиционных кредиторов в значительной степени выполняют рынки капитала. Активы, связанные с недвижимостью, все реже хранятся в портфелях банков и все чаще в секьюритизированных и более ликвидных формах (в виде акций и облигаций, обеспеченных закладными). На рынках капитала создаются ценные бумаги, обеспеченные закладными, которые распределяются среди всех типов инвесторов, вкладывающих средства в облигации, как в США, так и во всем мире. В США рынок коммерческих ценных бумаг, обеспеченных закладными, стремительно растет.

5) Развитие системы ипотечного кредитования сопряжено с одновременным эволюционным развитием основных сегментов экономики: кредитно-финансовой системы, рынка капитала, промышленно-строительного комплекса и инфраструктуры рынка жилья. Последовательность действий государственных органов, степень и форма их влияния на систему зависело от способности участников рынка обеспечивать свое устойчивое саморазвитие.

Американский опыт демонстрирует, как система ипотечного кредитования, начавшая свое совершенствование в период Великой депрессии, преодолев несколько глубоких кризисов и пройдя несколько этапов развития, превратилась из механизма с жестким государственным регулированием в саморегулируемую экономическую систему, свободно опирающуюся на рынок капиталов. Национальная система ипотечного кредитования США не могла родиться в 30-е годы в том виде, в котором она существует в конце века. Являясь частью финансового рынка, она, с одной стороны, соответствовала этапам его развития, с другой стороны, активно влияла на динамику его прогресса.

**Двухуровневая модель ипотеки для России.**

Концепция развития системы ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации разработана также на базе двухуровневой модели. Основным разработчиком этой концепции был авторский коллектив Фонда "Институт экономики города" под руководством Н.Б.Косаревой. Эта организация в течение последнего десятилетия была передовой в российской прикладной науке в области исследования экономических процессов жилищно-коммунальной реформы. Н.Б.Косарева совместно с известным американским ученым Раймондом Дж. Страйком опубликовала ряд статей, в которых изложены базовые основы системы ипотечного кредитования в США, а также подготовила специальные разработки для условий современной экономики России. Раймонд Страйк и Морисол Равиц совместно разработали для условий России кредитный инструмент с регулируемой отсрочкой платежей, который можно использовать в условиях нестабильной экономики с часто меняющимся индексом инфляции. Эти ученые считают американскую двухуровневую модель универсальной, а поэтому наиболее приемлемой для внедрения в современной России.

Финансовый механизм функционирования двухуровневой системы ипотечного кредитования устроен следующим образом:

кредитор в лице одной из кредитно-финансовых структур первичного рынка ипотечных кредитов (банк, ссудосберегательная ассоциация или кредитный союз) выдает кредит Заемщику для приобретения жилья у Продавца;

для обеспечения кредитного договора, заключается договор залога (ипотеки) приобретаемого жилья и оформляется закладная;

кредитор, являясь фактически оператором первичного рынка ипотек, а не инвестором, формирует пулы закладных и перепродает их специализированным организациям вторичного рынка ипотек;

организации вторичного рынка ипотек осуществляют выпуск облигаций под эти закладные, которые приобретаются крупными инвесторами, формирующими инвестиционные портфели на вторичном рынке ценных бумаг: страховыми, пенсионными компаниями, частными инвесторами.

Предметом нашего изучения является диалектика развития национальной системы ипотечного кредитования США в целях использования американского опыта для возрождения системы ипотечного кредитования в современной России. Ценность этого опыта заключается в том, что он имеет историческую близость. В отличие от европейского опыта становление американской системы происходило в среде, соответствующей условиям современного этапа экономического развития.

**Проблемы применения американского опыта в России.**

Предлагаемую американскую двухуровневую модель можно принимать за основу при моделировании российской системы, однако попытки внедрения современной американской системы на почву кризисной переходной экономики России будут тщетными. Ключевым отличием внешних условий формирования систем ипотечного кредитования в 30-е годы в США и в современной России является уровень развития рыночных отношений. Именно эта проблема тормозит становление системы ипотечного кредитования в России. К сожалению, эта проблема не учитывается организаторами и идеологами этого процесса. Для становления системы нужны переходные режимы, которые позволят сформировать рынок первичной ипотеки, создать систему сбережений для населения, укрепить финансовый рынок и сформировать вторичный рынок жилищных облигаций. В условиях переходной экономики нужна переходная модель ипотечного кредитования, способствующая развитию рыночных отношений и способная трансформироваться в классические формы, рассматриваемые в этой главе.

Объективные предпосылки для создания системы ипотечного кредитования не оставляют сомнений в необходимости возрождения такой системы в России. Накопленный отечественный исторический опыт и современный зарубежный опыт являются хорошей основой для создания современной ипотечной модели в России. Однако на протяжении последних 10 лет это не удается осуществить. Причины неудач можно определить, проведя анализ событий в этой сфере за последние годы.

Ситуация, сложившаяся в сфере жилищного финансирования в 1992-1993гг., накануне принятия Правительством новой стратегии и начала этапа поиска коммерческими банками их собственного места в этой сфере, отличалась следующими основными признаками:

весьма ограниченными размерами бюджетных ресурсов, которые мог ли бы быть использованы на поддержку жилищного сектора;

высокими и нестабильными темпами инфляции, которые предполагают высокий риск процентной ставки при долгосрочном кредитовании, поскольку обязательства банковской системы, в основном, сконцентрированы в краткосрочных пассивах;

высоким кредитным риском при обращении взыскания на заложенное имущество в случае возникновения неплатежа по кредиту, несмотря на существующие правовые нормы;

низкой доступностью жилья, что делало для населения со средними доходами невозможным приобретение жилья за наличные средства, а также невозможным накопить эти средства.

Эти факторы и определили направления новой политики Правительства России в сфере жилищного финансирования, разработку необходимой законодательной базы для развития долгосрочного жилищного кредитования, а также особенности деятельности банков по апробированию возможностей предоставления ипотечных кредитов населению на строительство и приобретение жилья.

**2. Ипотечный кредит в Канаде.**

В Канаде, ипотечный кредит предоставляется всем желающим, имеющим стабильный заработок и возможность внести первоначальный взнос 5—25% от стоимости. Ипотечные кредиты предоставляются по льготной кредитной ставке ввиду того, что, с одной стороны, они поддерживаются Центральным банком, и, с другой стороны, они обеспечены самой недвижимостью в качестве залога. Срок одобрения и оформления ипотечного кредита — от 1 до 3-х недель. При этом заемщик должен предоставить документы, подтверждающие его доходы, уплату налогов, все кредитные задолженности перед другими организациями.

В большинстве случаев при оформлении ипотечного кредита заемщику необходимо оформить страхование ипотеки, недвижимости и жизни. Страхование ипотеки (mortgage insurance) является обязательным и предоставляет защиту банку и его право на изъятие недвижимости в случае неплатежеспособности заемщика. Страхование имущества (property insurance) предоставляет защиту в случае пожара, порчи имущества, стихийных бедствий и т. д. Страхование жизни (life insurance) является обязательным и предоставляет защиту банку и семье в случае его смерти путем выплаты остатка суммы ипотеки либо по месяцам, либо единовременно.

При оформлении ипотечного кредита оцениваются многие факторы, в особенности максимальная сумма ипотеки, которую может себе позволить заемщик. Также принимаются во внимание кредитная история заемщика, его чистота от правонарушений и т. д. Быстрая проверка возможна в течение одного дня, благодаря тому, что каждый взрослый житель Канады имеет свой номер, по которому возможно получить сведения в специальных организациях, хранящих и ежемесячно дополняющих дела на каждого. После одобрения ипотечного кредита происходит само оформление, расходы по которому несет заемщик. Они включают следующее:

оценку стоимости недвижимости по рыночной стоимости специалистом кредитного учреждения;

юридические и нотариальные услуги;

инспекцию состояния недвижимости;

налог на покупку недвижимости/земли;

стоимость регистрации для страхования ипотеки;

первый взнос за все виды страхования;

налоги на недвижимость до конца календарного года;

первоначальный взнос.

**Виды ипотечного кредита.**

Возможны различные вариации видов ипотеки в зависимости от кредитного учреждения, но, в основном, они делятся на следующие:

открытые и закрытые;

с фиксированной или плавающей ставкой;

разделенный на несколько частей, каждая со своей ставкой, амортизационным периодом и сроком;

краткосрочный с льготной ставкой;

специальные — для студентов и пенсионеров.

Все эти виды могут относиться как к конвенционному, так и к застрахованному ипотечному кредиту. Существует достаточно большой выбор комбинаций кредитов и выплат по ним, которые варьируются, чтобы удовлетворить нужды заемщика и обеспечить гарантии кредитному учреждению.

**3. Ипотека в Германии.**

Ипотечные банки являются в Германии одним из краеугольных камней системы финансирования жилищного строительства. Их коммерческая деятельность заключается главным образом в выдаче долгосрочных кредитов на жилищное строительство, которые финансируются через эмиссию долговых обязательств и обеспечиваются залоговым правом отданных в залог земельных участков.

**Правовые основы кредитного договора.**

Правовой основой для заключения договора на получение кредита являются §§ 607—610 Гражданского кодекса Германии (ГКГ), которые содержат общепринятые, основополагающие правовые нормы кредитного договора.

§607 ГКГ устанавливает порядок возвращения кредита, §608 — выплату процентов по кредиту к концу года или, при погашении кредита, на протяжении одного года до оговоренного момента, если в договоре кредитования не был оговорен иной порядок выплаты процентов. §609 ГКГ предусматривает право сторон расторгнуть кредит и сроки предварительного уведомления о расторжении, если договор кредитования не содержит никаких иных регулирований относительно возвращения кредита.

Особенно важным предписанием для заемщика кредита является § 609 ГКГ. Он гарантирует право заемщика на расторжение договора в случае, если одним из условий кредита была твердая процентная ставка на определенный срок, например, 6% годовых на протяжении 5 лет, и срок этой договоренности истекает до момента погашения кредита. Это предоставляет заемщику право расторгнуть кредит со сроком в один месяц до истечения дня, когда истекает срок действия по процентах.

И это выгодно заемщику, так как он может вернуть банку кредит из своих средств или воспользоваться кредитом другого банка, предложившего ему более выгодные условия.

Если заемщик и кредитодатель согласовали твердую процентную ставку на период более 10 лет, скажем, к примеру, на 15 лет, то заемщик согласно этого предписания может в любом случае по истечение 10 лет расторгнуть договор кредитования с предупреждением за 6 месяцев до истечения срока. Его права на расторжение договора никаким образом не могут быть ущемлены или исключены в договоре кредитования. Эти правовые предписания были специально изданы в интересах и для защиты кредитозаемщика, чтобы оградить его от долгосрочных обязательств по договору кредитования.

Последнее предписание, содержащееся в §610 ГКГ, дает кредитору право отозвать свое кредитное обещание, если произошло ухудшение финансовых возможностей заемщика и тем самым ставится под угрозу погашение кредита.

Закон о потребительских кредитах. Положения §4 гласят, что кредитный договор должен быть заключен в письменном виде с физическими лицами (заемщик/потребитель), если кредит не предназначен для их коммерческой или профессиональной деятельности. Кроме того, здесь перечисляются все необходимые составные части кредитного договора.

Закон об ипотечных банках. В соответствии с §14 (абзац 1) Закона об ипотечных банках Германии, ипотечный банк предоставляет ипотечные кредиты в виде денег. Банк должен определить основные принципы условий для такого рода кредитов в письменной форме и передать их на согласование своему органу банковского надзора и Федеральному ведомству по надзору за деятельностью кредитных институтов. В условиях должно быть особо определено, какие последствия для заемщика повлекут за собой несвоевременные платежи, а также при наличии каких предпосылок банк вправе затребовать досрочного погашения ипотеки, как обеспечения кредита (§15). Ипотечный банк обязан включить в договор кредитования все предписания относительно способа выплаты кредита, отчислениях в пользу банка, банковских сборах, размере и времени уплаты процентов и остальных обязательных платежах заемщика, начале амортизации, расторжения договора и возврате кредита (§16). Наконец банк может при кредитах, срок которых рассчитан на текущее погашение — а это обычный вид кредита — расторгнуть договор только лишь по причинам, связанным с поведением заемщика (§19). По другим причинам банк не имеет права, в отличие от заемщика, расторгнуть договор.

**Виды ипотечного кредита.**

В системе ипотечного кредитования известно 3 вида кредита:

кредит на погашение (аннуитет);

кредит с твердой процентной ставкой;

кредит в рассрочку.

Стороны решают, какой вид кредита им выбрать.

Кредит на погашение (аннуитет). Этот вид кредита является обычным для сделок по ипотечным кредитам. Заемщик ежегодно выплачивает постоянную сумму (аннуитет), которая не изменяется на протяжении оговоренного промежутка времени, например, 5-ти лет. Она обычно делится на 12 месячных взносов, которые состоят из доли процентной ставки и доли погашения. Первая составляющая постепенно уменьшается, а последняя соответствующе возрастает на величину, равную объему сэкономленной процентной ставки, таким образом эти долевые взносы остаются постоянными в течение всего времени погашения кредита. Такое соотношение вызвано постоянным снижением требований по выплате процента в процессе погашения ссуды.

Кредит с твердой процентной ставкой. При кредитах с твердой процентной ставкой заемщик в течение срока погашения кредита выплачивает только согласованные проценты. Это осуществляется, как правило, в виде ежемесячных частичных сумм. А сама сумма кредита (кредитный капитал) выплачивается по истечение срока одним взносом в виде одной общей суммы. Суммы, которые заемщик при кредите на погашение (аннуитете) выплачивает в счет погашения кредита, платятся в этом случае, как страховые взносы согласно договора страхования жизни или, как взносы согласно условиям договора по стройсбережению, а права по этим договорам уступаются кредитному банку с тем, чтобы сумма для погашения кредита была получена из суммы страхования жизни или из суммы по договору стройсбережения.

Кредит в рассрочку. Этот вид кредита скорее не присущ системе ипотечного кредитования. Погашаемая доля, которая должна производиться частичными платежами, остается, в отличие от кредита на погашении, неизменной: она не повышается от платежа к платежу.

**Условия кредита.**

В начале договора сторонами устанавливается сумма кредита.

Условия предоставления кредита и связанные с этим издержки . Сюда относятся:

процентная ставка, например 6% годовых;

время начала выплаты процентов, то есть с какого времени должны выплачиваться проценты по кредиту, в большинстве случаев это совпадает с днем выплаты кредитной суммы банком;

норма погашения кредита. При финансировании жилых помещений, используемых для собственных нужд, она составляет в Германии, как правило, 1%, для жилья старой застройки очень часто устанавливается 2%, а иногда и 3%. Низкая ставка на погашение выгодна заемщику, поскольку он будет не так сильно обременен текущими платежами на погашение;

размер предоставляемого кредита. Заемщик в большинстве случаев заинтересован в 100% размере получении кредита. Но может быть оговорена также и более низкая величина выплаты кредита, например 98%. Это приводит к тому, что процентная ставка в этом случае по сравнению с 100% выплачиваемой суммой кредита также немного уменьшается. Для заемщика это означает, что его обременение кредитом будет не столь значительно, но он должен сумму кредита выплатить обратно сполна, в ее 100% размере;

способ выплаты платежей. Обычной является договоренность, согласно которой заемщик выплачивает кредит — проценты и платежи в погашение — в последний день каждого месяца равными частями;

размер взноса. Он указывается в договоре, чтобы заемщик знал, какую сумму он обязан выплатить в конце каждого месяца.;

проценты за готовность предоставления кредита. Ипотечный банк оговаривает со своими клиентами начисление с определенного дня процентов за предоставление кредита. Они взимаются со дня предоставления и до момента выплаты банком, заявленной кредитозаемшиком суммы кредита и составляют 0,25% в месяц. Это соглашение необходимо, так как ипотечный банк, должен сам также «найти» еще деньги для предоставления кредита и вынужден также выплачивать, причитающиеся проценты за предоставленный ему чуждый капитал. Но этот день на практике очень редко совпадает с моментом предоставления ипотечным банком кредита своему заемщику, который, со своей стороны, обязан выплачивать уже ему проценты за кредит. Благодаря процентам за предоставление кредита заемщик облегчает ипотечному банку исполнение его обязательств перед его кредиторами до тех пор, пока он не получает кредит и не начинает платить по нему проценты.

**Выплачиваемая сумма кредита.**

Выплачиваемая сумма включает сумму кредита за исключением оговоренных расходов. Договор кредитования часто содержит еще указание на то, что из выплачиваемой суммы кредита вычитаются (изымаются) возникающие дальнейшие издержки, которые еще не могут быть определены при заключении договора, а также оговоренный процент за предоставление кредита и подлежащие уплате проценты за кредит. Поэтому заемщик знает, что ему будет выплачена сумма кредита за вычетом вышеперечисленных позиций.

Расчет доли процентной ставки и доли погашение в сумме ежемесячного взноса. В договоре кредитования приводится разъяснение, почему доля процентов и доля взноса на погашение изменяется в остающейся без изменения ежемесячной сумме взноса таким образом, что доля процента из-за погашения из месяца в месяц уменьшается, а взнос на погашение увеличивается. Это является основой того, что кредит с 1% ставкой погашения возвращается не через 100 лет, а, в зависимости от величины процентной ставки, в большинстве случаев уже через 27—32 года. Для ясности заемщика здесь дополнительно указывается, что суммы текущего платежа в счет погашения кредита, выходящие за рамки оговоренных сумм, не допускаются. Этот момент важен для ипотечного банка, поскольку он не располагает возможностью в любое время возвратить взятую у другого кредитодателя ссуду, использованную в свою очередь для предоставления кредита своему заемщику. Выплата. Здесь перечислены все формальности, выполнение которых является предпосылкой для получения заемщиком кредита, например, оформление и занесение ипотеки в поземельную книгу, доказательства достаточного уровня доходов заемщика или заключение страхового договора на случай пожара в здании на достаточную для обеспечения кредита сумму.

Нивелировка условий. Поскольку условия кредита, в особенности размер процентной ставки, действуют только на протяжении определенного периода времени, например, в течение 5 лет, и кредит не может быть погашен раньше этого срока, то стороны договариваются о порядке своих действий по истечении этого времени. Это соглашение содержит обычно обязательство банка предложить заемщику продление кредита с принятой на данный момент процентной ставкой и право заемщика принять или отклонить это предложение на протяжении определенного времени.

**Залог по ссуде.**

§12 абзац 1 Закона об ипотечных банках Германии обязывает ипотечные банки определить и рассчитать размер залога по ссуде для объектов, являющихся обеспечением кредита. Здесь речь идет об одном из основных правил ипотечных кредитных операций. Установление размера залога по ссуде служит банку критерием для определения верхнего предела величины кредита, который он может предоставить заемщику. Согласно этому предписанию размер залога по ссуде не может превышать продажную стоимость объекта залога, так как земельный участок по своим свойствам и при рациональном хозяйствовании уже приносил постоянный доход. Обстоятельства, которые увеличивают стоимость объекта залога, например, личная заинтересованность какого-либо лица, спекулятивное предложение или рассчитанное только на узкий круг лиц избыточное и дорогостоящее оборудование объекта во внимание не принимается. Согласно §13 Закона об ипотечных банках, каждый ипотечный банк обязан разработать порядок определения залоговой стоимости объекта. Этот порядок должен быть одобрен и разрешен к исполнению органом банковского надзора. Согласно этому порядку ипотечный банк при оценке стоимости должен использовать письменное заключение, так называемую «экспертную оценку стоимости объекта залога», представленную независимым, официально назначенным экспертом в области строительства.

Банк имеет право отойти от этой процедуры, если величина ссуды не превышают определенной максимальной величины, а документы по объекту залога достаточны для определения размера залога по ссуде.

Стоимостные компоненты определения стоимости залога по ссуде. При определении стоимости отдаваемого в залог имущества как обеспечения кредита оцениваются принципиально три параметра:

стоимость земли;

стоимость возведенных на земельном участке объектов (стоимость строительства);

капитализируемая стоимость потенциальных (будущих) накопленных доходов.

Стоимость земли объекта залога. Стоимость земли определяется на основании сравнения стоимости 1 кв. м земли объекта залога и похожих по положению, особенностям и возможностью дальнейшей застройки других земельных участков. Полученная при продаже земельных участков стоимость фиксируется различными службами, например, экспертными комиссиями при органах местного самоуправления; эти данные могут быть использованы затем для сравнения. Если 1 кв. м земли стоит 150 евро, то для объекта залога площадью в 140 кв. м стоимости земли составит: 400 кв. м X 150 евро = 60000 евро.

Стоимость возведенного объекта. Ипотечные банки при оценке стоимости возведенного объекта используют в основном два метода, это метод индексации и метод понижения стоимости. При методе индексации, который применяется в основном для старой застройки, при зданиях старше 10 лет, строительные затраты на 1 куб. м архитектурного пространства, установленные на основании статистических цен 1914 года, умножаются на принятый органами банковского надзора индекса строительных издержек, который как минимум раз в году должен устанавливаться заново. Этот индекс содержит надбавку к стоимости, учитывающую повышение цен с 1914 г., так называемая «надбавка на удорожание».

Реальная стоимость объекта залога. Сумма рассчитанных таким образом стоимости земли и стоимости возведенного здания и представляет собой реальную стоимость объекта залога.

Капитализированная стоимость потенциальных будущих доходов объекта залога. Накопленная прибыль рассматривается на основании постоянно получаемого чистого годового дохода, речь идет о так называемой капитализированной ежегодной чистой доходности объекта. Чистый доход состоит из годового дохода, например, из арендной платы, за вычетом, исходя из принятых в регионе, общих хозяйственных расходов, которые составляют примерно 25—35%. К хозяйственным расходам относятся в основном эксплуатационные, административные и производственные затраты, затраты на содержание здания, риск потери арендной платы и амортизационные отчисления. Полученный таким образом чистый годовой доход капитализируется по определенной процентной ставке: новые строения 5% (коэффициент капитализации — 20), для других объектов с 6% (коэффициент капитализации — 16,67), до 7% (коэффициент капитализации — 14,29). Сумма накопленной прибыли определяется по формуле: чистый годовой доход X коэффициент капитализации.

Расчет и определение размера залога по ссуде. Для установления размера залога по ссуде ипотечный банк суммирует вначале полученные суммы стоимостных компонентов «реальная стоимость» плюс «капитализированная стоимость» и находит затем среднеарифметическое. Затем банк, исходя из конкретной ситуации, решает, какой компонент — реальная стоимость или сумма капитализированной прибыли — значительнее и весомее при определении стоимости участка. Это зависит от характера использования объекта залога. Если он полностью или преимущественно сдается внаем или в аренду, то его стоимость составляет в первую очередь постоянно получаемый доход. В этом случае ипотечный банк берет за основу размера залога по ссуде сумму капитализированной прибыли, если она ниже, чем установленная реальная стоимость. Если же сумма капитализированной прибыли больше реальной стоимости, то банк действует по вышеприведенной схеме, получая среднее статистическое. Если участок не приносит дохода, поскольку он находится в пользовании собственника, то сумма капитализированной прибыли не принимается во внимание. В случае использования в личных целях частных домов, квартир или, если в частном доме одна квартира используется для собственного проживания, а другая сдается внаем ипотечный банк, при определении размера залога по ссуде больше ориентируется на установленную реальную стоимость.

Предельная величина ссуды. Предельная величина ссуды согласно §11 Закона об ипотечных банках составляет 3/5 размера залога по ссуде, вычисленного и установленного ипотечным банком для каждого конкретного случая, то есть говорится о 60% пределе. Согласно §10 Закона об ипотечных банках для выпуска закладных могут быть использованы в виде обеспечения только те ипотеки, которые отвечают требованиям §§ 11 и 12 Закона об ипотечных банках. Через это предписание держатели закладных защищены особым образом.

Размер залога по ссуде и предельная величина залога в случае выделения кредита. Пример: Для приобретения квартиры нужен кредит размером в 200000 евро. Было установлено, что квартира не старше 10 лет и цена в 300000 евро соответствует действительности. Выше было сказано, что ипотечный банк вправе исчислять реальную стоимость по методу понижения стоимости и ориентироваться на размер залога по ссуде. Расчет произведен следующим образом: а) цена квартиры — 300000 евро; б) скидка в 10% от реальной стоимости — 30000 евро; в) размер залога по ссуде равен реальной стоимости — 270000 евро; г) Предельная величина залога по ссуде (60%) — 60% от 270000 евро = 162000 евро. Ипотечный банк, исходя их условия обеспечения залоговых листов, согласно § 10 Закона об ипотечных банках может использовать только 162000 евро от величины кредита. Но нуждаются в кредите в 200000 евро, поэтому напрашивается вопрос, может ли банк предоставить им остаток суммы в 38000 евро. Согласно § 5 абзац 2 пункт 2 Закона об ипотечных банках это разрешено в указанных там пределах. Все ипотечные банки действуют в рамках этого предписания и выделяют кредит в размере до 80% от себестоимости объекта залога. Если установленная стоимость, которая в данном случае определена как реальная стоимость в 270000 евро, равна себестоимости объекта залога, то 80% составят 212000 евро. А это уже означает, что ипотечный банк правомочен выделить кредит в размере 200000 евро. И банк предоставит эту сумму, если он только убедится при проверке платежеспособности заемщиков, что они в состоянии регулярно выплачивать ежемесячную ставку на погашение кредита. Но недостающую сумму в 38000 евро банк не может покрыть из средств, полученных от продажи ипотечных закладных, он должен изыскать их иным способом.

**Обеспечение кредита посредством ипотеки.**

В договоре кредитования стороны согласовывают, что заемщик ипотечного банка оформляет ипотеку на объект залога.

Сущность и смысл ипотеки, правовые основы. Правовыми основами ипотеки являются §§ 1113—1100 Гражданского кодекса.

Понятие «ипотеки». §1113 Гражданского кодекса определяет ипотеку, как обременение земельного участка с тем содержанием, что лицу, в чью пользу происходит обременение, выплачивается определенная сумма денег для удовлетворения его требований из стоимости земельного участка. Отсюда следует, как существенный признак — связь (акцессоритет) требования с занесенным в поземельную книгу, в качестве обременения, правом, например, размер требования банка, вытекающий из договора кредитования, с ипотекой в пользу банка. То есть размер, и состояние ипотеки зависит от согласованных в договоре денежных требований.

Предмет ипотеки. Предметом ипотеки, согласно §1113 ГК, может быть земельный участок. Данные о его площади содержатся в кадастровых документах и поземельной книге. К земельному участку относятся также его важные составляющие, так как они не могут быть предметом особого права, согласно (§93 ГК). Это предметы, жестко связанные с поверхностью земельного участка. К ним относятся в первую очередь здания, сооружения, но могут быть также и зеленые насаждения участка (§94 ГК). Ипотека включает в себя также, согласно §1120 ГК, принадлежащие собственникам продукты производства земельного участка и инвентарь. Принадлежности и инвентарь — это движимое имущество, которое используется при эксплуатации земельного участка (§97 ГК имеет значение для земельных участков, занятых в сельскохозяйственном и промышленном производстве). Ипотека распространяется также на арендную плату и на требования по уплате процентов от аренды земельного участка (§1123 ГКГ), получаемых собственником земельного участка, а также на страховые обязательства предметов, подлежащих ипотеке: в основном это требования из страховок здания, §§ 1127, 1128 ГКГ, например, страхование здания на случай пожара.

Виды ипотек. §1116 Гражданского кодекса допускает два вида ипотеки, а именно: ипотека, подтвержденная ипотечным актом, так называемая оборотная ипотека, и «книжная» ипотека, то есть ипотека, внесенная в поземельную книгу. Закон исходит от ипотеки, подтверждаемой ипотечным актом. Это означает, что наряду с занесением ипотеки в поземельную книгу кредитору выдается на руки свидетельство. Но собственник земельного участка и владелец ипотеки (банк) могут прийти к соглашению о том, что в этом нет необходимости. Об этом соглашении делается запись в поземельной книге. Если записи о таком соглашении не имеется, то нужно исходить из того, что речь идет об ипотеке с выдачей ипотечного акта.

Возникновение ипотеки. Основными предпосылками к возникновению ипотеки являются:

соглашение между собственником земельного участка и будущим владельцем ипотеки (кредитором). Их отношения должны быть скреплены договором;

занесение ипотеки в поземельную книгу;

при ипотеке с ипотечным актом кредитору передается акт (§1177 ГКГ).

Договор по ипотеке содержит следующие данные:

точное обозначение земельного участка (по поземельной книге), который должен быть обременен ипотекой;

требование в денежном выражении, которое подлежит обеспечению;

согласованную процентную ставку и время, с которого должны выплачиваться проценты;

согласованный срок исполнения платежей;

размер пени за просрочку;

регулирования касательно расторжения ипотеки (§1141 ГКГ);

наименование и адрес кредитора, например, «ипотечный банк Н»;

имя и адрес собственников земельного участка, например, супруги С;

договоренность о том, что ипотека должна быть внесена в поземельную книгу (разрешение на внесение изменений в поземельную книгу) и соответствующее заявление в ведомство поземельных книг (участковый суд, служба поземельных книг);

дату заключения договора.

Договор ипотеки может не иметь строгой формы. Но на практике это происходит все же не так, поскольку содержащееся в договоре разрешение на внесение изменений в поземельную книгу требует нотариального заверения подписи собственника земельного участка в договоре. Без официального нотариального заверения подписи запись об ипотеке не будет сделана ведомством поземельных книг (участковым судом), поскольку только в случае нотариального заверения существует гарантия того, что собственник земельного участка собственноручно подписал договор об установлении ипотеки и разрешение на ее внесение в поземельную книгу. Договор в Германии подписывается, как правило, в присутствии нотариуса и заверяется им.

Ипотечные банки через дополнительное примечание в договоре кредитования часто согласовывают с собственниками земельных участков то, что последние обязуются подчиниться процедуре принудительного исполнения. Эта договоренность вступает в силу, в случае не исполнения заемщиком своих обязательств по кредиту. Она избавляет стороны от судебного производства, предшествующего дальнейшему, законом установленному судебному процессу принудительного взыскания, экономя таким образом время и деньги. Если такое соглашение заключается, то нотариус должен засвидетельствовать весь договор по ипотечному кредитованию. Задача нотариуса состоит в том, чтобы он, нейтрально по отношению к сторонам договора, оказал консультации относительно вопроса гарантий, предоставляемых заверенным таким образом договорного соглашения.

Итак, если договор об ипотечном кредитовании заключен, то стороны договора должны предоставить его ведомству поземельных книг вместе с заявлением о внесении ипотеки на земельный участок в поземельную книгу. Если во всем этом был задействован нотариус, то как правило, он от имени заключивших договор сторон и доставляет его в ведомство поземельных книг и ходатайствует о внесении ипотеки в поземельную книгу.

Обязательные данные об ипотеке в поземельной книге и ипотечном акте. Ведомство поземельной книги обязано в соответствии с §1115 ГКГ указать, по меньшей мере, следующие данные:

владельца ипотеки

денежную сумму требования

процентную ставку по кредиту

В остальном ведомство поземельной книги (участковый суд) при внесении ипотеки в поземельную книгу может руководствоваться разрешением на внесение ипотеки. Существенным при внесении в поземельную книгу является то, чтобы четко был указан размер обременения земельного участка.

Согласно Положения о ведении поземельной книги ипотечный акт должен включать в себя:

номер листа поземельной книги;

номер обременяемого земельного участка, под которым он зарегистрирован в поземельной книге;

обязательные данные по ипотеке, содержащиеся в поземельной книге.

Ранг ипотеки. В разделах I и II поземельной книги могут содержаться данные о различных правах на земельный участок. Поэтому ранг ипотеки по отношению ко всем другим правам на земельный участок определяется согласно времени внесения ипотеки в поземельную книгу. В интересах ипотечного банка следить за тем, чтобы его права по ипотеке были занесены в поземельную книгу в качестве первостепенных по отношению ко всем остальным правам, которые в свою очередь не должны никаким образом ущемлять интересы ипотечного банка.

Продажа объекта залога через самого собственника. Если заемщик длительное время не сможет выполнять свои обязательства по кредиту, то банк посоветует ему в течение определенного периода, соответствующего действительным условиям, продать объект залога. Как собственник он вправе это сделать и такой вариант является наиболее приемлемым для него способом выполнить частично или полностью свои кредитные обязательства. Как правило, свободная продажа объекта залога (дома, квартиры) намного выгоднее сторонам, чем приведение в исполнение судебного решения и принудительная продажа объекта залога. Результат продажи зависит, естественно, от ситуации на рынке недвижимости, а значит, от продажной стоимости. Из полученной от продажи объекта залога суммы денег банк за аннулирование ипотеки получает часть выручки, необходимую для покрытия возникшей задолженности и погашения кредита. В том случае, если собственнику не удалось продать объект залога, то по истечении определенного времени банк расторгает договор кредитования и ипотеки и прибегает к последнему средству, к судебному исполнению условий договора, влекущему за собой принудительную продажу объекта с аукциона.

**Ипотечные банки.**

Ипотечные банки являются кредитными институтами, что отражено в §1 Закона о кредитных операциях, который является для всех кредитных институтов Германии «Основным законом» и в § 1 Закона об ипотечных банках, специально созданном законе для частно-правовых кредитных институтов. Их основные задачи, виды сделок изложены в § 1 Закона об ипотечных банках. Это:

залог земельных участков (находящихся внутри страны) и его обеспечение через установление ипотеки над земельным участком;

эмиссия ипотечных закладных на основании приобретенных ипотек;

предоставление кредитов отечественным корпорациям и учреждениям общественного права или предоставление кредитов третьим лицам при условии, что гарантами выступают эти корпорации

эмиссия коммунальных долговых обязательств — закладных согласно § 41 Закона об ипотечных банках на основании предоставления кредитных средств отечественным корпорациям и организациям и получения определенных прав по отношению к ним.

Согласно § 5 Закона об ипотечных банках они имеют право на совершение некоторых побочных и вспомогательных сделок. Важным видом вспомогательных сделок является возможность предоставления ссуды, превышающей 60% предельной стоимости земельного участка.

Следующим видом побочных сделок является размещение капиталовложений, получение вкладов, хранение и управление ценными бумагами. Это может быть также и участие в других сделках или определенного размера долевое участие в деятельности других предприятий, если это служит решению основных задач ипотечного банка.

К вспомогательным сделкам отнесено размещение свободных средств в других банках или скупка выпущенных им самим собственных ценных бумаг. Вспомогательные сделки допустимы только в том случае, если они служат главным или побочным операциям.

Что касается финансовой политики, проводимой ипотечными банками, то в ней им отведена посредническая и трансформационная функция. Задачей банков является привлечение свободного, ищущего вложения частного капитала и средств институциональных вкладчиков (например, страховых компаний) для долгосрочного рефинансирования. Привлеченный таким образом капитал используется для кредитования частных лиц и жилищно-коммунального хозяйства, предприятий промышленности и сельского хозяйства так, чтобы вкладчику (держателю закладных) была гарантирована возможность получения своих денег в срок.

**Особенности ипотечных банков.**

Все сказанное выше дает нам повод говорить об ипотечном банке, как особой форме кредитного института, обладающего существенными отличиями. Речь идет об особых кредитных институтах, чья сфера деятельности определяется специальными законодательными актами, регулирующими задачи и виды сделок. Ипотечный банк не может осуществлять всю широкую гамму финансовых операций, как коммерческие банки.

Итак, ипотечные банки в кредитной сфере работают со строго определенными видами и формами кредита, а поэтому имеют дело с определенным кругом деловых партнеров.

Другой отличительной особенностью ипотечных банков является их привилегия по выпуску долговых закладных обязательств. Все остальные частноправовые кредитные институты не имеют право употреблять для обозначения своих ценных бумаг слово «закладной лист» (§ 5 Закон об ипотечных банках). То, что рефинансирование осуществляется через продажу ипотечных и коммунальных долговых обязательств и закладных листов тоже говорит о том, что ипотечные банки ограничены в выборе способов рефинансирования, то есть создания денежного капитала и одновременно этим ограничивается круг деловых партнеров, для которых такая форма вложения капитала приемлема.

Форма организации ипотечных банков также определена специальным регулированием, это § 2 Закона об ипотечных банках. Они могут существовать только в форме акционерного общества или коммандитного акционерного общества. Однако ипотечные банки в форме коммандитного акционерного общества в Германии не существуют.

**Закладные листы.**

Эмиссия закладных листов. Ипотечный банк имеет право осуществить эмиссию залоговых листов только в случае, если он приобрел уже ценности, способные служить в качестве их покрытия. Минимальная общая стоимость выпускаемых закладных составляет 10 млн. евро. Эмиссии закладных осуществляются или в виде реальной (наличной) отпечатанной типографским способом залоговой облигации (закладной), или в виде сертификата на эмиссию закладных в крупных выпусках, которые размещаются затем в банке-депозитарии, это так называемые «глобальные свидетельства».

Закладной лист — закладная («наличный» экземпляр). Закладные листы печатаются специализированными типографиями ценных бумаг с использованием особого способа печати на защищенной от подделок бумаге. За выполнение требований к качеству печати следит биржевая служба допуска и эксперты немецкого Федерального банка. Согласно § 8 Закона об ипотечных банках закладной лист должен содержать информацию о правовых отношений между ипотечным банком и держателем закладного листа — так называемые условия эмиссии:

номинальная стоимость закладного листа; существуют закладные листы номиналом в 100, 200, 500, 1000, 5000 и 10000 евро;

процентная ставка, по которой банк обязуется выплачивать годовые проценты; время и место их выплаты;

время и место возврата номинальной стоимости закладных;

название ипотечного банка, как должника по отношению к держателю закладной;

положения о возможности расторжения договора; согласно § 8 абзац 2 стр. 2 Закона об ипотечных банках держателю закладной не может быть предоставлено право на расторжение договора с ипотечным банком, поскольку в этом случае банк может столкнуться с проблемами ликвидности, он не может получать от своего кредитора ссуду в любой момент, к примеру, по требованию держателей закладных, а только в срок, определенный договором кредитования. С другой стороны, ипотечный банк может отказаться от права выплаты номинальной стоимости закладной на срок до 10 лет. На практике, как правило, оговаривается «неподлежимость востребования закладной» как для банка, так и для держателя закладной;

наименование органа, разрешившего выпуск закладных листов и дата выдачи разрешения;

дата выдачи закладного листа;

идентификационный номер ценной бумаги, для облегчения установления эмиссии;

подтверждение, назначенного государством доверенного лица (попечителя ипотечного банка), что для закладной имеется в наличии, предусмотренное законом покрытие, о чем ипотечным банком была сделана запись в ипотечном регистре (регистр покрытия).

Закладные листы оформляются как предъявительские, так и именные ценные бумаги, то есть могут быть выданы на конкретное лицо. В конце 1996 г. 75% всех находящихся в обращении закладных были выданы на предъявителя и 25% являлись именными. Лицу, разместившему свой капитал в банке, выдается закладной лист и дополнительно к нему купонный лист процентных ставок, который содержит годовые процентные купоны на все время действия закладной. Для получения годовой суммы процентов вкладчик предъявляет один процентный купон банку, и банк осуществляет его погашение.

«Глобальное» закладное свидетельство. В целях упрощения и рационализации совершения кредитных операций в Германии большей частью проводятся эмиссии, при которых не происходит выдача закладных листов. Это так называемые «безштучные» эмиссии. В этом случае ипотечный банк выдает на всю эмиссию сертификат, одно «глобальное» свидетельство, которое затем согласно § 9а Закона о депонировании ценных бумаг, размещается на хранение в банке-депозитарии, хранителе ценных бумаг. Лицо, желающее приобрести часть такой эмиссии, получает от ипотечного банка или банка, выступающего посредником в этой сделке, письменную квитанцию на кредитованную сумму (документальное подтверждение о депонировании денежной суммы). Эта квитанция на кредитованную сумму содержит обозначение эмиссии, величину процентной ставки, номинальную стоимость части приобретаемой эмиссии, срок выплаты процентов и денег. Учреждение банка, выдавшего квитанцию, следит через депозитарный банк за депонированием процентов и погашением суммы со стороны ипотечного банка, осуществившего данную эмиссию. Инвестор вправе в любое время реализовать на фондовой бирже свой закладной лист или долю эмиссии, которой он владеет по квитанции, и таким образом получить свой капитал по актуальному курсу обратно, не дожидаясь истечения срока действия закладной и выплаты номинальной стоимости закладной банком.

**Предписания по правовой защите держателей закладных.**

В основе Закона об ипотечных банках лежит требование о защите прав держателей закладных ипотечного банка. Это содержится в следующих трех основополагающих принципах закона:

принцип специализации;

принцип конгруэнтности;

принцип покрытия.

Принцип специализации. Этот принцип вытекает из § 1 и § 5 Закона об ипотечных банках, согласно которым ипотечным банкам разрешены только определенные виды сделок. Кредиты, как правило, долгосрочные, и их пригодность для покрытия закладных предполагает при проведении кредитных операций метод, который основывается на достаточно абстрактных требованиях гарантии, размер которых зависит от вида объекта залога. Это делает легко обозримой структуру риска какого-либо банка, снижает возможный риск при совершении сделок. Но ипотечный банк обязан следовать не только абстрактным требованиям гарантии по отношению к объекту залога, но, согласно § 18 Закона о кредитных операциях, он, как и любой другой кредитный институт, обязан проверить личную кредитоспособность заемщика. Если это условие не выполняется, то кредит не может быть выделен, даже если стоимость объекта залога соответствует всем необходимым требованиям. Ограниченное количество видов кредитных операций, совершаемых ипотечным банком, способствует высокой эффективности их работы и позволяет иметь меньший, чем в других банках персонал, поэтому расходы на содержание персонала и материальные издержки у ипотечного банка не столь значительны. С принципом специализации, таким образом, связан принцип экономической эффективности. Из этого следует также и снижение риска банкротства. Со времени издания Закона об ипотечных банках в 1900 году в Германии не произошло ни единого случая их банкротства.

Принцип конгруэнтности. Этот принцип характеризуется тем, что требования ипотечных банков по отношению к своим заемщикам и обязательства банков по залоговым листам их инвесторам, по своим условиям должны соотноситься друг с другом. § 6 абзац 1 Закона об ипотечных банках определяет, что общая суммарная стоимость выпущенных залоговых листов ипотечным банком должна быть, в размере их номинала, покрыта ипотеками, по меньшей мере, такой же стоимости и, по меньшей мере, такими же доходами от процентов. Это так называемая конгруэнтность покрытия. Согласно § 9 Закона об ипотечных банках закладные листы разрешено выпускать лишь в том случае, если срок действия закладных листов не намного превышает срок действия договоров ипотечного кредитования (конгруэнция обращения). Именно поэтому держателю закладных не может быть предоставлено право расторжения инвестиционного договора (§ 8 абзац 2 стр. 2 Закона об ипотечных банках). Право расторжения сделало бы невозможным конгруэнцию обращения. Кроме того, существуют ограничения относительно объемов выпуска закладных листов (§ 7 Закона об ипотечных банках). Согласно этому предписанию общая стоимость выпускаемых ипотечным банком в обращение закладных не может превышать 60-кратно размер его (гарантийного), собственного капитала.

Принцип покрытия (обеспечения) закладной. Его смысл заключается в том, что ипотечный банк для обеспечения запросов (требований) держателей закладных должен образовать резервный капитал для покрытия стоимости закладных. Таким образом, держатели закладных в случае банкротства ипотечного банка могут рассчитывать на преимущественное удовлетворение своих требований из этих средств. Эта процедура определена в §§ 6 см. п. 3.2-10-12, 22, 30-32 и 35 Закона об ипотечных банках. Согласно § 10 в качестве покрытия для ипотечных закладных листов можно использовать лишь те ипотеки, сумма кредита по которым не превышает 60% установленной стоимости объекта залога (§12 Закона об ипотечных банках предписывает банкам очень осторожно производить оценку стоимости объекта залога). Для того чтобы можно было в любой момент быстро получить информацию о таких ипотеках, они, согласно § 22 Закона об ипотечных банках, заносятся банком в специальный регистр (ипотечный регистр). Внесение в регистр есть предпосылка и доказательство того, что на гарантию банка — ипотеку, распространяются особые права держателя закладных. Для идентификации объекта залога, ипотеки и кредита в реестр заносятся необходимые сведения. Независимый, назначенный Федеральным ведомством по надзору за деятельностью кредитных институтов, то есть государственным органом надзора, попечитель (доверенное лицо) должен, согласно § 30 Закона об ипотечных банках, проверять: идет ли речь о допустимой стоимости покрытия, и надлежащим ли образом произошло возникновение обеспечительного права, ипотеки или нет. Без его документального подтверждения (свидетельства) выдача закладных недопустима. Доверенное лицо совместно с банком следит за сохранностью внесенных в Регистр ипотеки ценностей (§ 31 Закона об ипотечных банках). Банк может только с согласием доверенного лица изымать их из резервного капитала обеспечения закладных. Преимущественное право держателей закладных перед другими кредиторами банка по удовлетворению их требований из внесенных в ипотечный регистр ипотек в случае банкротства ипотечного банка закреплено § 35 Закона об ипотечных банках. Все представленные принципы и их законодательная база предлагают держателю закладных тем самым по многим причинам широкие возможности защиты. Они превратили ипотечный закладной лист в самую надежную ценную бумагу в Германии.

Закладной лист представляет собой особо надежную форму размещения капитала. И надежность вложений побудила немецкого законодателя разрешить определенным лицам и учреждениям вкладывать деньги, которыми они управляют по поручению третьих лиц, в закладные листы.

Согласно § 1806 ГКГ опекун должен надежно и под проценты разместить деньги опекаемого, являющиеся частью его состояния. Это означает, что опекун может выбрать только такой способ вложения денег, который полностью бы исключал их потерю. Согласно § 1807 абз. 1 п. 4 ГКГ и с учетом § 1 «Постановления о гарантии надежности вложения капитала подопечного» закладные листы и сродненные с ними долговые обязательства (облигации), закладные листы частных ипотечных банков как раз и относятся к такому виду гарантированных вложений.

**Особые гарантии.**

Для ипотечных ссуд в Германии существуют особые гарантии:

принцип покрытия: сумма находящихся в обороте закладных листов должна быть меньше или равна сумме ипотечных ссуд;

учет всего резервного капитала покрытия закладных в ипотечном регистре;

ответственность института кредитования капиталом покрытия и всем состоянием банка;

преимущественное право держателя закладных перед всеми остальными кредиторами в случае банкротства банка;

пределы обращения закладных у частных ипотечных банков;

определенная законом процедура определения стоимости объекта залога для частных ипотечных банков

Немецкие частные страховые компании и учреждения социального страхования также сталкиваются с проблемой надежного размещения денежных средств, получаемых ими от своих клиентов и которые призваны служить в качестве покрытия обязательств, вытекающих из договоров страхования, так называемый капитал страховой компании для выплаты страхового возмещения.

В § 54а Закона о надзоре за социальным страхованием и § 83 абз. 1 Кодекса социальных законов закладные листы признаются надежным способом размещения капитала страховых компаний. Итак, страховые компании имеют право вкладывать деньги своих клиентов в закладные листы.

Также и стройсберкассы согласно § 4 абз. 3 предложение 2 Закона о стройсберкассах имеют право вкладывать накопления их клиентов или средства инвестиционного фонда, согласно § 8 Закона о порядке взимания и уплаты коммунальных сборов в закладные листы.

К тому же закладные листы можно перезаложить и получить, таким образом, банковскую ссуду. Это означает, что немецкий Федеральный банк и его филиалы — земельные центральные банки — выдают кредиты под залог закладных листов. То есть немецкое законодательство предусмотрело для особо требующих защиты своих интересов круга инвесторов закладной лист, как особую форму вложения капитала. Это говорит о том, что также и оно признает этот вид вложения как самый надежный.

Частному вкладчику, который хочет вложить накопленные денежные средства в ценные бумаги, стоит призадуматься, какой вид вложения ему выбрать, то ли спекулятивный (акции), то ли надежный, в виде закладных. Первый способ предлагает ему более высокий процентный доход: но, чаще всего, связан с риском полностью или частично потерять свои деньги. Если же вкладчик выберет надежную форму размещения капитала, то процентный доход, как правило, меньше по сравнению со спекулятивной формой, но выплата денег гарантирована.

В Германии частный инвестор выбирает надежную форму вложения своего капитала. Этим объясняется тот факт, что еще несколько лет назад закладные листы ипотечных банков являлись самой обращаемой ценной бумагой на фондовом рынке и образовали сегмент почти в 40%.

**Система «Стройсбережение».**

Годами расцвета для немецких стройсбербанков были годы после второй мировой войны. В Германии имел место острый дефицит жилья. В этой ситуации граждане в большой мере использовали преимущества системы «Стройсбережение», и делают это до сегодняшнего дня.

В общей сумме немецкие стройсбербанки в период с 1950 по 1998 год выплатили своим клиентам по «стройсбережению» (далее «стройсберегатели») около 900 млрд. нем. марок. За этот период система «Стройсбережение» участвовала в финансировании примерно 12 млн. квартир. Только в 1999 году эта сумма составила более чем 53 млрд. нем. марок для 122278 квартир. Из них один Стройсбербанк Швэбиш Халл выплатил 13,3 млрд. нем. марок для 30728 квартир.

Сегодня, существующие в Германии 34 стройсбербанка, обслуживают почти 30 млн. договоров по «стройсбережению», в которых участвуют около 19 млн. граждан Федеративной Республики Германии. Таким образом, в среднем каждый четвертый немец заключил договор о «стройсбережении». Основная доля средств по «стройсбережению» расходуется сегодня для модернизации и реконструкции квартир и домов.

Пример: 10 желающих строить, не имея достаточного собственного капитала, начитают сберегать средства. Предположим, каждому для этого нужен 1 млн. рублей, но каждый сберегает в год лишь 100 тыс. Если каждый действует в отдельности, то желающий строить должен ждать примерно 10 лет, пока он сможет начать строительство. В случае если все 10 объединяются в целевой коллектив, первый из них может строить уже через год, если другие предоставляют ему свои сбережения в качестве кредита. На второй год может строить второй, если первый теперь уже вместо сберегательного вклада вносит долю по возврату кредита и т. д.

Таким образом, все желающие достигают цели в среднем в два раза быстрее по сравнению с тем подходом, при котором каждый действует единолично. Государство поощряет желание сберегать и использовать собственный капитал путем предоставления дотаций; в Германии эти дотации называются «премии по стройсбережению».

В отличие от почти всех других стран, особенно в отличие от англосаксонских стран, немецкая система «стройсбережения» базируется на замкнутой системе финансирования. Путем объединения многочисленных клиентов в «Общество самопомощи» эта система гарантирует независимость от рынка капитала и его процентных колебаний. «Стройсберегатели» берут на себя договорную обязанность планомерно сберегать в общую кассу, из которой они по определенной очередности получают заранее установленную «стройсберсумму». Эта сумма состоит из внесенных вкладов — в зависимости от тарифа это 40 или 50% от «стройсберсуммы» — и из ссуды по «стройсбережению», которая является разницей между «стройсберсуммой» и суммой внесенных вкладов.

Характерным для «стройсбережения» по этой форме является тот факт, что ссуду получают только «стройсберегатели». Действует принцип замкнутой системы сбережения и финансирования. В Стройсбербанк поступают сбережения, государственные дотации в виде жилстройпремий и средства от погашения строительных ссуд. Из этих средств — и только из этих средств — выдаются новые строительные ссуды (кредиты). Следуя принципу замкнутой системы финансирования, «Стройсбережение» можно разделить на три фазы:

фаза сбережения;

фаза оценки выполнения условий для кредитования;

фаза выдачи ссуд.

В начале фазы сбережения «стройсберегатель» договаривается со стройсбербанком о сумме договора или сумме по «стройсбережению». В этом договоре «стройсберегатель» регулярно берет на себя обязательство вносить регулярные вклады, причем ему разрешатся внести больше денег, чем оговорено. Процент для этих вкладов является постоянным, и он составляет от 2,5 до 4% годовых, в зависимости от тарифного варианта.

Условием для выплаты «стройсберегателю» договорной суммы является достижение им определенной суммы сбережения, которая в течение определенного времени должна находится в распоряжении коллектива «стройсберегателей», то есть стройсбербанка. В зависимости от тарифа — это около 40—50% договорной суммы.

Для определения очередности выплаты вычисляется, так называемый, «оценочный фактор», определяющийся по простой формуле «время умножить на деньги». Здесь должна быть достигнута определенная величина, размер которой связан с общим объемом поступающих сбережений. Факт выполнения условий — то есть достижение минимального размера сбережений и необходимого «оценочного фактора» — называется «цутайлунг».

С «цутайлунг» начинается фаза выдачи ссуд (кредитование). Сберегатель получает помимо своих собственных сбережений кредит, который до полного погашения имеет постоянный низкий процент, и на получение которого «стройсберегатель» приобрел законное право уже с момента заключения договора по «стройсбережению».

Отдельные фазы процесса «стройсбережения» видны из соответствующего рисунка в приложениях. В фазе сбережения клиент в начале накапливает определенную сумму денежных сбережений. Как быстро сумма сбережений вместе с кредитом может быть выдана, зависит, после достижения цели по «стройсбережению», от общей суммы сбережений в банке. Разумеется, клиент не обязан взять стройсберкредит. Можно получить только сбережения и расходовать их по собственному желанию.

В случае продолжительности сбережения не менее 7 лет клиент может даже оставить себе государственные «стройсберпре-мии», так как он предоставлял свои сбережения коллективу «стройсберегателей» в течение 7 лет. Он внес тем самым вклад для того, чтобы другие «стройсберегатели» получили необходимые им деньги ускоренными темпами.

После выплаты кредита начинается фаза возврата кредита, для которого действует низкий неизменяемый процент (от 4,5% до 6% годовых).

Прямая линия отражает эффективную процентную ставку для «стройсберкредитов» — 5,37% годовых. Эти ставки не изменяются. Они постоянны не только на период погашения ссуд, но и в течение всего времени действия договора.

Тем самым «стройсберегатель» с одной стороны имеет точный исходный базис калькуляции для своего объекта (стройка, покупка или модернизация квартиры) с момента заключения договора, с другой стороны — «стройсберегательный» кредит не подвергается колебаниям процентных ставок на рынке.

После 1998 года, однако, следует фаза резкого повышения процентных ставок. На вершине этого развития в 1999 году желающий строить, который взял кредит на рынке капитала, платит примерно 1.550 нем. марок, то есть почти на 40% больше, чем на несколько лет раньше. Вследствие этого, «стройсберегательные» средства, состоящие из сбережения и кредита, покрывают в Германии, как правило, только часть общего финансирования собственного дома или квартиры.

В целом, предоставление жилья гражданам, в той или иной форме, поддерживается государством. Различают две формы этой поддержки:

поддержка в приобретении жилья в частной собственности;

прямые и непосредственные субсидии квартплат.

**Проблемы на рынке жилья Германии.**

В настоящее время и в Федеративной Республике Германии имеются проблемы на рынке жилья. В старых землях ФРГ наблюдаются тенденции уменьшения количества людей, живущих в одной квартире. Все более и более молодые люди хотят все раньше и раньше иметь собственную квартиру. Кроме того, сильный приток людей из других стран повышает спрос на жилье. В новых Федеральных землях (территория бывшей ГДР) основная часть жилого фонда нуждается в основательной реконструкции и частично даже в новостройке.

Потребность в деньгах для сохранения жилого фонда оценивается в размере 224 млрд. нем. марок, строительство нового жилья — 140 млрд. нем. марок и стоимость строительных работ для замены пришедших в негодность домов — 230 млрд. нем. марок. При цене для новой квартиры или дома в размере 400 тыс. нем. марок стоимость государственной поддержки для приобретения собственности составляет от 50 тыс. до 120 тыс. нем. марок в зависимости от вида поддержки.

Строительные мероприятия, связанные с субсидией квартплат, оцениваются для государства уже в размере от 190 тыс. до 300 тыс. марок.

Поддержка при приобретении собственности, тем самым, значительно выгоднее для государства, чем предоставление населению жилья в аренду. На чем основывается это преимущество? Тот человек, который решил приобрести собственность, связывает с этим более высокую готовность собственного вклада в создание и финансирование жилья, чем тот человек, который арендует квартиру. Это означает, что будущий владелец квартиры или дома готов в значительно большей мере участвовать в создании для себя и своей семьи аналогичных жилищных условий.

**Пути поддержки жилищного строительства.**

При поддержке в приобретении частной собственности на жилье различают два пути поддержки:

поддержка после начала финансирования, при этом речь идет обо всех льготах, содействующих покупателю недвижимости при выплате процентов и погашении, связанных с возвратом полученного кредита. Как правило, эти льготы предоставляются в виде более выгодного налогообложения;

поддержка перед началом финансирования, при этом речь идет обо всех льготах, содействующих будущему покупателю недвижимости в накоплении собственного капитала для строительства или покупки дома или квартиры.

«Стройсбережение» является единственной сберегательной формой в Германии, которая от государства получает прямую поддержку для создания собственного жилья. При сберегательном вкладе в размере до 1.600 нем. марок в год замужние или женатые получают стройсберпремию в размере 10%, если их годовой доход не превышает 54 тыс. нем. марок. Для незамужних и холостяков эта премия составляет половину вышеназванного размера.

В новых Федеральных землях действуют другие цифры. Здесь люди, состоящие в браке, получают 15% премии при сберегательном вкладе до 4 тыс. нем. марок. Тем самым в новых Федеральных землях законодательство создает более весомый стимул для улучшения жилищной ситуации, являющейся там ещё более острой, путем проведения частных мероприятий по строительству и реконструкции жилья.

**Структура рынка в Германии.**

В 2000 году в Германии были приняты решения о выдаче ипотечных кредитов для финансирования жилья на общую сумму 79,1 млрд. евро. На этом сегменте рынка лидируют сберегательные кассы, на долю которых приходится 35,3% от этой суммы. На втором месте — ипотечные банки, имеющие долю в 27,1%. За ними следуют строительные сберегательные кассы с долей в 22,1%. На рынке финансирования производственных объектов недвижимости (общий объём на конец 2000 года — 217,6 млрд. евро) абсолютными лидерами были ипотечные банки, доля которых составляла 50,4%. Второе и третье места занимали соответственно сберегательные кассы (18,2%) и государственные банки федеральных земель (16,3%). Именно показатели в жилищном секторе иллюстрируют тот факт, что ипотечные банки играют важную роль в финансировании объектов недвижимости. Для того, чтобы выстроить самодостаточную систему жилищного строительства нужно, однако, провести и другие институциональные реформы, в том числе, в финансовом секторе. Так, например, наличие системы строительно-сберегательных касс и соответствующая структуру сектора коммерческих банков позволит участвовать в кредитовании жилищного строительства не только специализированным учреждениям, но и также другим банкам.

**4. Европейский опыт ипотеки (одноуровневая система).**

Отметим основные черты европейской модели:

всеобъемлющая государственная поддержка участников системы;

государственное регулирование путем установления правил игры.

Система ипотечного кредитования не только снимает социальные проблемы, но и выступает локомотивом экономики государства.

Последовательность формирования системы ипотечного кредитования.

Изучение исторического опыта создания системы ипотечного кредитования позволяет не только понимать основные правовые и экономические стороны вопроса, но и учитывать последовательность ее формирования, а также факторы влияния экономических условий внешней среды на систему.

Первый этап формирования системы связан с созданием института первичной ипотеки. На этом этапе происходят первые попытки стандартизации оформления долговых обязательств заемщиков с использованием залога недвижимости и предоставлением дополнительных гарантий. Например, гарантии третьих лиц, распределение рисков по обязательствам с одного заемщика на группу, установление лимитов выделения кредитов в зависимости от оценочной стоимости залога. Все сделки между участниками инфраструктуры рынка первичной ипотеки регистрируются и подлежат специализированному учету. Как правило, кредитование производится на длительный срок (не менее 10 лет) под низкие проценты (не более 7-8 % годовых).

Второй этап развития системы связан с формированием вторичного рынка ипотеки и механизма повышения ликвидности эмиссионных ценных бумаг. На этом этапе появляются специализированные кредитно-финансовые учреждения, которые производят эмиссию "закладных листов" стандартного образца без указания конкретного имущества, отвечающего по обязательствам. Обладатель закладного листа стал иметь непосредственное требование к его эмитенту. Эта мера позволила существенно расширить число инвесторов, размещающих свои капиталы в ипотечных бумагах. Роль государственного влияния и регулирования растет: вводится специализированный надзор и контроль за деятельностью ипотечных банков, накладываются ограничения на эмитентов бумаг, и регулируется объем эмиссии.

Третий этап развития системы связан с интеграцией территориальных систем ипотечного кредитования в национальные и дальнейшим совершенствованием финансовых инструментов вторичного рынка.

Особого внимания заслуживает тот факт, что становление системы ипотечного кредитования происходит в условиях, не только не отличающихся экономической стабильностью, а, напротив, порой и кризисных. Это обстоятельство позволяет рассматривать процесс создания системы ипотечного кредитования как меру, способствующую стабилизации экономики страны, что происходит за счет привлечения инвестиций в реальный сектор экономики и укрепления финансового рынка. В частности, при восстановлении послевоенной Германии, как и во времена Великой американской депрессии, механизм ипотечного кредитования использовался, как одна из основных мер вывода экономики этих стран из глубокого кризиса.

**Перспективность «системы стройсбережений».**

Рассматривая современный европейский опыт, отметим, что особого внимания заслуживает изучение так называемой "системы стройсбережений". Наиболее впечатляющий успех в практическом использовании данной модели достигнут в Германии. Она удачно сочетает механизмы накопления с механизмами кредитования граждан, а также с мерами государственной поддержки и стимулирования. Эта система рекомендована, как наиболее перспективная, авторами книги "Основы организации ипотечного кредитования" Кудрявцевым В.А. и Кудрявцевой Е.В., которые рассмотрели основы распространенных в мире систем организации ипотечного кредитования. Они впервые в отечественной литературе комплексно осветили организацию ипотеки в рамках теорий представления о функционировании финансовых систем.

Ссудосберегающая модель - это "сбалансированная автономная модель". Ключевым отличительным признаком данной модели является сберегательно-ссудный принцип ее функционирования. При таком принципе кредитные ресурсы не заимствуются на открытом рынке капиталов, а целенаправленно формируются за счет привлечения сбережений будущих заемщиков по принципу кассы взаимопомощи. В рамках этой модели право на получение ссуды 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 который он вправе рассчитывать. Это является существенным минусом для конкретного заемщика, так как отодвигает во времени момент возможного приобретения недвижимости. Однако у этой модели есть и серьезные плюсы, так как потенциально данная модель менее других зависит от общего состояния финансово-кредитного рынка в силу своей автономности.

Для ипотечного банка уже не стоит вопрос, где и по какой цене найти кредитные ресурсы, а необходимо лишь установить разумную маржу за свои услуги. Сами же ставки дохода по вкладам и ставки процента за пользование кредитом теоретически могут быть установлены на произвольном уровне. Это качество сбалансированной автономной модели имеет особенно важное значение для развития ипотечного кредитования в странах с неустойчивой экономикой, с той лишь оговоркой, что взаиморасчеты должны реализовываться в "твердой" валюте.

Практически механизм действует следующим образом. Граждане, желающие приобрести жилье, включаются во взаимодействие со специализированной финансово-кредитной системой за 2 года - 10 лет до этого. Исходя из своих возможностей, они вносят деньги в специализированные банки или сберкассы до накопления примерно 45-50% от стоимости будущего жилья, после чего приобретают право на получение государственной дотации (до 10% от стоимости жилья) и право на получение льготного кредита для оплаты недостающей его части. Погашение этого кредита обычно длится 10-15 лет.

Благодаря накоплению на первом этапе финансовых ресурсов за счет целевых вкладов у кредитных учреждений есть возможность использовать эти средства для выдачи ссуд тем гражданам, которые обратились в эту систему раньше и уже вышли на второй этап получения кредитов. Немецкая модель стройсбережений значительно меньше связана и менее зависима от функционирования вторичного рынка ценных бумаг под закладные на недвижимость. Сочетание в одном лице вкладчика со ссудополучателем является типичной чертой этой модели ипотечного кредитования. До выплаты общей суммы вкладчик является кредитором, а после предоставления ему ссуды со стороны стройсберкассы он становится ее должником.

Уже при заключении договора вкладчик-участник приобретает право на предоставление ссуды, в которой ему не может быть отказано. Процентная ставка по этой ссуде в течение всего срока действия является стабильной и вне конкуренции низкой - от 4,5% до 8,5%. В зависимости от тарифа сроки действия ссуды колеблются от 6,5 до 18 лет. В период накопления на вклады начисляется процентная ставка, которая составляет 2,5% -4,5% в зависимости от социального статуса заемщика и условий договора о предоставлении ссуды. Базирование немецкой системы стройсбережений на целевых взносах граждан, как основном источнике кредитных ресурсов определяет две основные выгоды: собственный капитал, накопленный вовремя, уменьшает размер ежемесячных выплат ссудополучателя впоследствии и увеличивает объем финансирования при строительстве; собственный капитал служит буфером, когда вследствие колебаний процентных ставок предел платежеспособности ссудополучателя повышается.

Если имеется высокая доля собственного капитала, то только часть приобретенной недвижимости служит гарантией надежности для полученной ссуды. Если вследствие колебаний процентных ставок предел платежеспособности ссудополучателя превышается, то можно увеличить размер полученной ссуды на переходный период, чтобы уравновесить повышение процентных ставок. Существует государственная поддержка системы стройсбережений. Государство стимулирует накопление собственного капитала путем предоставления субсидий на жилищное строительство или налоговых привилегий. Вкладчик имеет возможность самостоятельно выбрать вид стимулирования.

Отметим главные выгоды системы стройсбережения для государства:

государство может частично перенести ответственность за решение жилищной проблемы в стране на частных инвесторов и поэтому поддерживает частную инициативу;

государству создание собственности на жилплощадь более выгодно, чем строительство квартир под аренду; отсюда следует высокая эффективность при относительно низких расходах; государство, таким образом, вносит вклад в стабилизацию народного хозяйства;

в рамках закона об участии государства в образовании имущества государство стимулирует стройсбережения с помощью добавления к средствам граждан определенных доплат работодателей, одно временно учитывая их при налогообложении.

**Трудности адаптации «системы стройсбережений» в условиях российской экономики.**

Обсуждая проблему адаптации одноуровневой системы ипотечного кредитования в современной России, отметим, и сделаем вывод о невозможности массового, социально-значимого рынка ипотечного кредитования в условиях предъявления к ипотечным банкам универсальных нормативов как к любым иным коммерческим банкам. Несовершенство современного российского законодательства делает работу потенциальных участников этого рынка невыгодной. Выходом из этой проблемы является принятие специального закона об ипотечных банках, устанавливающего особые нормативы деятельности; правового режима эмиссионных ценных бумаг; форм и методов государственного контроля над операциями ипотечных банков с этими бумагами. Эти меры должны снизить издержки участников рынка ипотечного кредитования и обеспечить работоспособность системы.

Однако, несмотря на справедливость вывода, эти предложения не дают ответа еще на ряд вопросов. Сможет ли среднестатистический россиянин оплачивать кредиты, соответствующие нынешнему уровню ставки рефинансирования Центробанка - 50-60% годовых? Если нет, то какая часть населения может? Как обеспечить долгосрочные активы при краткосрочных пассивах? Условия кредитования устанавливать с постоянными параметрами или с переменными, в зависимости от инфляции? Если с переменными, то как обеспечить, чтобы уровень инфляции соответствовал уровню доходов населения? К сожалению, ответы на эти вопросы известны.

В настоящее время на рынке капитала нет длинных и «дешевых» денег. Те ресурсы, которые предлагаются, могут обслужить только богатые люди, давно решившие свои жилищные проблемы. В этом случае в систему ипотечного кредитования на переходный период нужно внедрять специальные механизмы, позволяющие вовлечь в систему широкие слои населения.

В ряде регионов нашей страны предпринимаются попытки использования представленной модели. Кудрявцевы в своей книге, сравнивая системы ипотечного кредитования, предпочтение отдают ссудосберегательной модели в связи с ее автономностью, а значит, независимостью от финансового рынка. Однако, здесь заложено противоречие в курсовой разнице валюты заемных и возвратных средств. Если сбережения производятся, например, в долларах США, а возврат производится в рублях, возникает необходимость покрывать не только % по обслуживанию кредита, но и курсовую разницу валют. Вторая составляющая, как правило, в условиях неустойчивой экономики представляет собой значительную величину. Несмотря на кажущуюся замкнутость и консервативность ссудосберегающей системы, она может рухнуть при скачке курса доллара, который .например, имел место 17 августа 1998 г.

Второй значительный недостаток, который характерен для этой системы в условиях российской экономики, - это отсутствие надежных гарантий для сбережений. По условиям ссудосберегательной системы ее участник от 3 до 5 лет накапливает ресурсы, а затем кредитуется. В связи с тем, что в России на протяжении последних 10 лет население, как минимум 3 раза, теряло сбережения на счетах банков, в настоящее время отсутствует реальная возможность применения этой технологии для накопления средств. Наиболее популярным способом накопления является покупка наличной валюты экономически развитых стран.