

УДК 336.7 (575.2)

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

А.Ж. Искендерова

Исследованы проблемы развития ипотечного кредитования и предложены меры по его совершенствованию.

Ключевые слова: финансовые инструменты; жилищные проблемы; государственно-частное партнерство; ипотечное кредитование.

В условиях финансового кризиса 2008–2009 гг. произошло банкротство значительного количества отечественных предприятий, многие из них оказались на грани разорения и ликвидации. На современном этапе развития экономики Кыргызстана актуально создание такой модели обеспечения финансовой устойчивости, которая будет способствовать выходу хозяйствующих субъектов из кризиса, а в перспективе – наращиванию конкурентных преимуществ и увеличению рыночной стоимости предприятий строительного комплекса. Потребность в разработке теоретических подходов к исследованию финансовой устойчивости заключается в обеспечении стабилизации финансового состояния организаций, основанной на использовании инструментов стратегического и тактического финансового менеджмента. Формирование эффективной стратегии по преодолению неплатежеспособности хозяйствующих субъектов обусловлено перспективами развития финансового менеджмента, переосмыслением итогов предшествующего развития, изменением качества мониторинга финансового состояния строительных организаций, разработкой алгоритмов диагностики кризисных явлений, минимизацией финансовых рисков и рациональным управлением финансовыми потоками [1].

На государственном уровне инвестиционно-строительный комплекс можно рассматривать как совокупность производственных, функциональных и институциональных структур. При этом каждый региональный инвестиционно-строительный комплекс характеризуется определенной уникальностью процессов своего формирования, функционирования и развития.

Проекты государственно-частного партнерства (ГЧП), как правило, реализуются на основе со-

финансирования. При этом в условиях финансово-экономической нестабильности ответственность за финансовое обеспечение проектов может ложиться частично или полностью на государственные структуры. Речь идет, прежде всего, о привлечении финансирования из частных источников под государственные гарантии. В настоящее время можно говорить о двух основных значениях употребления термина государственно-частного партнерства:

- во-первых, государственно-частное партнерство как принцип взаимодействия государства и бизнеса. Данное понимание предполагает некое обязательное правило взаимодействия государства и бизнеса в определенных сферах;
- во-вторых, государственно-частное партнерство как правовая форма такого взаимодействия предполагает наличие конкретных форм (механизмов) взаимодействия государства и бизнеса, в первую очередь, правовых форм.

Государственно-частное партнерство, в общем случае, следует понимать как институт, предусматривающий передачу частному сектору тех функций публичной власти, которые она была бы должна, но не может выполнять в силу различных обстоятельств – недостаточной квалификации, коррупционности, дефицита бюджетов. Каждая из сторон партнерства вносит свой вклад в общий проект. Так, со стороны бизнеса таким вкладом являются финансовые ресурсы, профессиональный опыт, эффективное управление, гибкость и оперативность в принятии решений, способность к новаторству и т. п. [2].

Для нейтрализации негативных последствий кризиса в строительном комплексе государство должно проводить политику, направленную на естественное формирование финансово-промышленных взаимосвязей и предоставление льгот госу-

дарственно-частным партнерствам в соответствии с действующим законодательством в рамках общей стратегии экономической реформы.

Смысл ГЧП заключается в достижении синергетического эффекта от партнерства. И если основным преимуществом бизнеса является обеспечение существенной экономии бюджетных средств (от 10 до 30 %) за счет большей эффективности их использования, то государство может гарантировать возвратность инвестиций на достаточно продолжительный срок, что делает его привлекательным партнером даже при меньших показателях прибыльности проектов. Возможность улучшения жилищных условий – важный показатель повышения благосостояния населения, предпосылка социальной и экономической стабильности государства, поэтому решение жилищной проблемы граждан должно стать одним из приоритетов государственной политики в Кыргызстане. Более 40 % населения республики проживает в условиях, не отвечающих минимальным требованиям благоустройства и комфортности. По данным социологических опросов, в настоящее время не удовлетворены своими жилищными условиями более 60 % семей страны. При этом фактически улучшить свои жилищные условия при существующем уровне доходов и цен на жилье могут не более 20 % населения страны. Отсутствие реальных возможностей населения обеспечить свои потребности в комфортных условиях проживания препятствует полноценному и гармоничному развитию личности, снижает демографическую активность населения, обостряет социальную напряженность в обществе, что в итоге приводит к замедлению экономического развития страны.

Один из факторов, ограничивающих возможность увеличения объемов строительства жилья, – ресурсные ограничения строительного комплекса. По оценке Национальной службы государственной статистики, износ основных фондов в промышленности строительных материалов составляет не менее 54 %. В то же время повсеместно наблюдаются многократные превышения затрат строительных организаций на всех этапах процесса капитального строительства, начиная от оформления земельного участка, приобретения строительных материалов и заканчивая моментом подключения жилого здания к системе коммунальной инфраструктуры.

Основным финансовым инструментом в развитых странах выступает жилищное ипотечное кредитование, однако его развитие в современном Кыргызстане весьма затруднительно без реализации программ по законодательному, экономическому и административному обеспечению реально

работающих схем рефинансирования выданных ипотечных кредитов.

Обострению жилищной проблемы в стране и возникновению кризиса в отечественном строительном комплексе способствовала и недостаточная научная разработанность как концептуально-методологических, так и относительно частных проблем рынка жилья, в том числе аспектов, касающихся развития финансового инструментария жилищного строительства. Методологические подходы к организации функционирования системы рефинансирования жилищного ипотечного кредитования не в полной мере соответствуют задачам увеличения объемов кредитования по доступным для населения ставкам.

Основным фактором, сдерживающим достижение главной цели государственной жилищной политики, а именно повышение доступности жилья для граждан КР, является дефицит инвестиционных ресурсов. В настоящее время финансирование строительного комплекса не позволяет достичь требуемых объемов ввода жилья. Строительство жилья осуществляется в основном за счет средств юридических лиц (инвесторов) и средств частных лиц (дольщиков), а также средств государственных и муниципальных бюджетов в части выполнения жилищных программ.

Выход на рынок строительных компаний далеко не прост, поскольку строительная отрасль традиционно рассматривается инвесторами как одна из самых рискованных. Приход в данную сферу крупных инвесторов и банков сдерживается значительными рисками по своевременной реализации построенного жилья, а также острой нехваткой инженерно-оснащенных участков под строительство.

Многие строительные компании при привлечении финансовых ресурсов для реализации инвестиционно-строительных проектов постоянно сталкиваются с недоверием банков; проблемой несоответствия требованиям кредиторов строительной документации; громоздкими обеспечительными схемами и серьезными ограничениями на привлечение средств, что в свою очередь приводит к значительному удорожанию себестоимости строительства жилья. Заметное влияние на темпы строительства оказывает износ существующих коммунальных и инженерных сетей и недостаток средств для инженерного обустройства площадок. При этом приоритетными становятся следующие задачи:

- сокращение сроков прохождения разрешительной документации;
- упрощение процедуры получения разрешений и согласований на строительство;

- установление четких правил землепользования и застройки;
- обеспечение подготовки инженерно-коммунальной инфраструктуры;
- создание конкурентных условий для жилищного строительства в целях предотвращения роста цен на рынке жилья и обеспечения условий как для реальной загрузки существующих мощностей крупных строительных компаний, так и для создания новых производственных мощностей.

Ипотечное кредитование становится тем основным финансовым механизмом в жилищной сфере, который за счет эффекта мультипликации оказывает значительное воздействие не только на развитие строительного комплекса, но и на социально-экономическое состояние государства в целом. Внедрение программ ипотечного жилищного кредитования создает дополнительный платежеспособный спрос на рынке жилья, так как возможность оплаты жилья в рассрочку повышает его доступность. Кроме того, аккумулирование временно свободных средств граждан и их целевое инвестирование в строительный комплекс через систему жилищного кредитования позволяет привлекать финансовые ресурсы на условиях минимально возможной платности и минимизировать инвестиционные риски. Ипотечное кредитование позволяет реализовать программу жилищного строительства, достичь непрерывности производства в строительстве [3].

В настоящее время активно развивается вторичный рынок ипотечных кредитов, который предполагает рефинансирование (выкуп) кредитов у банков или иных первичных кредиторов и их последующее вторичное обращение в виде эмиссионных ипотечных ценных бумаг. В качестве обеспечения последних выступают первичные ипотечные активы и сформированные специальным образом пулы закладных или ипотечных кредитов. Рефинансирование ипотечных кредитов может осуществляться путем переуступки (перепродажи) прав требования по ипотечным кредитам третьей стороне, либо посредством выпуска ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами. Пулы ипотечных кредитов могут формироваться непосредственно на балансе банка-кредитора, либо на балансе специально созданного юридического лица (SPV), которому предварительно переуступают права требования по активам.

Процесс секьюритизации ипотечных активов (трансформации ипотечных займов в ценные бумаги) имеет ряд преимуществ как для банков-кредиторов, так и для потенциальных инвесторов.

Для банков-кредиторов секьюритизация позволяет привлечь дополнительное финансирование за счет продажи SPV секьюритизируемых активов. Это позволит значительно улучшить показатели баланса при классической секьюритизации, диверсифицировать источники финансирования путем получения доступа к рынкам капитала. В некоторых случаях позволит снизить стоимость финансирования, а также ограничить или устранить кредитные риски банка-оригинатора по секьюритизируемым активам путем их передачи SPV. С другой стороны, инвесторы получают возможность осуществлять инвестиции в различные виды активов с различными степенями риска и доходности. Приоткрывается возможность получить более высокий доход по ипотечным ценным бумагам, обеспеченным активами, чем по государственным, банковским и корпоративным облигациям, имеющим сопоставимый рейтинг.

Вторичное обращение ипотечных жилищных кредитов в Кыргызстане находится на начальном этапе развития. В первую очередь это обусловлено индивидуальностью каждого выданного кредита и требованиям к объемам пулов кредитов, предлагаемых инвесторам для покупки. Только однородные кредиты, выданные по унифицированным стандартам и объединенные в пулы в соответствии с определенными критериями срока, объема и других параметров, а также диверсифицированные в целях снижения риска по региональному и иным признакам, могут иметь инвестиционный спрос.

Специальное юридическое лицо, на которое переводятся ипотечные активы (SPV) может иметь рейтинг выше рейтинга банка-оригинатора, так как секьюритизируются самые высококачественные группы активов. Но необходимо учитывать, что у вновь созданного юридического лица SPV в процессе секьюритизации ипотечных активов возникают собственные риски. Каждый транш выпущенных ценных бумаг должен быть протестирован на возможность бездефолтного существования в рамках того или иного экономического стресса, который определяется заданным уровнем рейтинга. Чем выше предполагаемый рейтинг по сделкам, тем более жесткие условия стресса налагаются на финансовую модель [4].

Поступательное развитие банковской системы, повышение ее капитализации, формирование рынка долгосрочных финансовых ресурсов, становление и развитие рынка ипотечных ценных бумаг – необходимые условия развития ипотечного жилищного кредитования в КР и повышения доступности жилья для населения. Процесс развития указанных секторов финансовой системы

КР неизбежно связан с поэтапным увеличением сроков обращения финансовых инструментов, скорость которого находится в непосредственной зависимости от того, насколько быстро и эффективно будут проводиться реформы, направленные на интенсивное развитие инфраструктуры финансового рынка и повышение его инвестиционной привлекательности. Нельзя рассматривать ипотечное жилищное кредитование только как финансовый механизм в отрыве от других проблем, связанных с созданием объектов жилой недвижимости и строительного комплекса. Без объединения механизмов инвестирования в жилищное строительство и ипотечного кредитования трудно ожидать сбалансированности спроса и предложения на рынке жилья. Только комплексная реализация государством ряда нормативно-правовых, организационных и финансовых мер позволит решить проблему формирования рынка доступного и комфортного жилья для граждан КР, что и обеспечит переход к устойчивому функционированию и развитию жилищной сферы.

Для развития рынка жилья и реализации ипотечного жилищного кредитования населения необходимо:

- развивать новые рыночные институты и механизмы, формирующие инфраструктуру ипотечного жилищного кредитования и рынка жилья (страхование ипотечных кредитов, бюро кредитных историй, ипотечные компании и др.);
- оказывать бюджетное содействие повышению уровня доступности жилья и ипотечных жилищных кредитов для населения;
- совершенствовать систему защиты прав граждан – приобретателей жилья и граждан, участвующих в финансировании жилищного строительства;
- совершенствовать систему государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним;

Для увеличения темпов строительства жилья и развития строительного и жилищно-коммунального комплексов необходима реализация следующих мероприятий:

- развитие конкуренции и снижение административных барьеров на рынке жилищного строительства, создание эффективных механизмов борьбы с высоким уровнем монополи-

зации и административного протекционизма на рынке, внедрение прозрачных конкурентных процедур предоставления земельных участков для жилищного строительства;

- развитие кредитования застройщиков на цели жилищного строительства;
- обеспечение земельных участков для жилищного строительства коммунальной инфраструктурой, создание условий для привлечения кредитных средств и частных инвестиций для этих целей;
- разработка комплекса мер по обеспечению новой комплексной застройки территорий, реконструкция и комплексное обновление существующей застройки.
- создание условий для развития конкурентного бизнеса в сфере управления жилищным фондом и в коммунальном комплексе;
- создание условий для привлечения средств частных инвесторов в модернизацию и развитие объектов коммунальной инфраструктуры, государственная финансовая поддержка процессов модернизации и развития коммунальной инфраструктуры, в том числе с целью минимизации рисков частных инвесторов;
- совершенствование системы предоставления субсидий на оплату жилья и коммунальных услуг, перевод бюджетных ресурсов на оплату субсидий в распоряжение граждан.

Развитие жилищного сектора путем повышения его инвестиционной привлекательности и создание соответствующей законодательной базы, а также формирование платежеспособного спроса населения за счет массового распространения системы жилищного кредитования, создаст надежную основу для экономического роста Кыргызской Республики в долгосрочной перспективе.

Литература

1. *Разумова И.А.* Ипотечное кредитование / И.А. Разумова. СПб.: Питер, 2005.
2. *Полтерович В.* Строительное общество: ипотечный институт для России / В. Полтерович, О. Старков, Е. Черных // *Вопр. экономики.* 2005. № 1. С. 63–86.
3. *Логинов М.П.* Теоретические аспекты системы ипотечного жилищного кредитования в условиях России / М.П. Логинов // *Финансы и кредит.* 2005. № 4. С. 30–34.