"УТВЕРЖДАЮ"

Директор АО ВНИКИ

д.э.н., профессор

заслуженный деятель науки РФ,

член-корреспондент РАН

_____ Спартак А.Н.

"___" _____ 2016 г.

ОТЗЫВ

ведущей организации на диссертацию ХУСИХАНОВА Резвана Умаровича на тему "Развитие национальных рынков ипотечного кредитования в условиях глобального финансово-экономического кризиса", представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 - Мировая экономика

Диссертация Хусиханова Р.У. посвящена актуальной теме по двум разным причинам. С одной стороны, неконтролируемое в должной мере ипотечное кредитование, получившее широкое распространение во многих развитых странах, в последнее время переживает серьезные трудности и негативно сказывается на состоянии мировой общехозяйственной конъюнктуры, в том числе вызывает финансово-экономические кризисы с соответствующими неблагоприятными последствиями для многих стран. С другой стороны, недостатки ипотечного кредитования в России требуют скорейшего устранения с использованием имеющихся элементов положительного опыта в данной области в других странах для совершенствования этого кредитования в целях повышения уровня жизни и улучшения благосостояния населения, особенно в отдаленных районах.

Изучив свыше 200 источников информации (официальных документов,

банковских отчетов, монографий и научных статей российских и зарубежных авторов) соискатель представил интересную научно-квалификационную работу об ипотечном кредитовании, обладающую рядом достоинств, в частности, (1) предложил классификацию стран в зависимости от доступности ипотеки, имеющую принципиальное значение (сс.16-18); 2) раскрыл связь между возникновением дисбаланса на рынке такого кредитования в США и перерастанием его в кризис ликвидности, сначала в их финансовой системе, а затем и в глобальный кризис ликвидности (сс.19-21); выявил специфику тенденций развития ипотечных рынков в странах-членах Европейского союза (ЕС) и в США (разделы 2.2 и 2.3) и (4) предложил пути модернизации ипотечного кредитования в России (сс.120-125).

Ценность диссертации в практическом отношении заключается в содержащихся в ней рекомендациях конкретных мер по улучшению функционирования российского рынка ипотечных кредитов: по изысканию дополнительных источников средств для льготного финансирования этих кредитов, по обновлению механизма их предоставления, повышению эффективности системы регулирования и др. (подробнее см. ниже).

В первой главе, посвященной роли ипотечного кредитования в развитии современной мировой экономики, соискатель обосновано сосредоточил внимание на аспектах его влияния, проблеме возникновения дисбалансов на этом рынке и видах кредитования.

Анализ логично начинается с определения ключевых понятий "система ипотеченого кредита" и "портфель ипотечных кредитов", а также с уяснения причин цикличности развития ипотечного кредитования и с характеристики его стадий, порождающих риски (сс.12-15). Отмечены новые тенденции в развитии в эпоху глобализации мирового хозяйства, например, распространение международных ипотечных кредитов (с.17).

Подробно рассматривается возникновение дисбалансов на мировом

рынке ипотечных кредитов и их последствий, вплоть до отчуждения у несостоятельных заемщиков недвижимого имущества в США в 2008-2009 гг. (финансовые потери которых оказали негативное воздействие не только на американскую экономику, но и других стран). Приведены причины кризиса и способствовавшие его возникновению факторы: возросшая уязвимость ипотечного кредитования, непрозрачность структуры портфеля финансовых активов и просчеты экспертов, а также наиболее эффективные меры для ограничения распространения отрицательных явлений на ипотечном рынке (сс.27-35).

Основательно представлены национальные модели ипотечного кредитования, т.е. системы организации этого кредитования, включающие законодательство, кредитные институты, государственные органы, контролирующие их деятельность и регулирующие привлечение финансовых ресурсов. Анализируются две базовых модели привлечения ресурсов - ЕС и США (последняя модель применяется и некоторыми другими развитыми странами) и разновидности этих моделей; отмечаются их особенности и преимущества (сс.31-42). Рассматривается важная роль государства в развитии социально значимого ипотечного кредитования, в том числе многообразие методов государственной поддержки заемщиков и кредиторов (сс.47-48).

Вторая глава посвящена становлению и последующему развитию ипотечного кредитования в рамках ЕС, в отдельных странах-членах этого интеграционного объединения, и в США (американский ипотечный рынок считается наиболее развитым в мире).

Характеризуя формирование единого рынка ипотечного кредитования в ЕС соискатель справедливо отмечает процесс сближения организации национальных рынков, проявляющийся в частичной их либерализации (открытие для конкуренции кредиторов в странах-членах, но под правительственным контролем), в устранении некоторых валютных рисков и снижении издержек

в связи с введением в обращение евро в созданной еврозоне (с.52). Детально проанализированы источники финансирования ипотеки в Европе, которыми являются прежде всего депозиты, а также ипотечные облигации, ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой, и жилищные контрактные сбережения (сс.57-63).

Наибольший практический интерес представляет третья глава, посвященная совершенствованию ипотечного кредитования в России с привлечением зарубежного опыта в этой области.

Соискатель показывает эволюцию российского рынка ипотечного кредитования, возникшего в 1998 г., когда была принята американская модель (однако под влиянием кризиса в США фактически осуществляется переход к немецкой модели). Вместе с тем использовались и другие схемы кредитования, в частности, аренда жилья с последующим выкупом, создание специальных бюджетных фондов для строительства и реализации жилья в рассрочку, субсидирование местными органами ипотечных агентств и жилищное строительство для заемщиков ипотечными компаниями самостоятельно (с.92-94). Лидером ипотечного кредитования стал Сбербанк, доля которого во всей ипотеке страны в 2015 г. достигла 58 %.

Для обеспечения доступности жилья предложен ряд мер: формирование сегмента жилья экономкласса и содействие его созданию, увеличение доступности ипотечных кредитов для всех застройщиков и уменьшение волатильности цен на жилье (с.99). Обращено внимание на одну из основных проблем развития рынка ипотечного кредитования - рост задолженности по ипотеке, свидетельствующий, что это кредитование стало "...непосильным бременем..." (с.100). В результате возникла программа - "Ипотека с поддержкой государства".

Завершает главу раздел о проблемах российского рынка ипотечного кредитования и, главное, о путях их решения посредством совершенство-

вания этого кредитования, поскольку обеспечение населения качественным и доступным по цене жильем традиционно является трудно решаемой в нашей стране задачей.

Опираясь на ранее проанализированный зарубежный опыт соискатель высказывает ряд соображений, заслуживающих внимания российских предпринимательских и государственных структур. Речь идет, в частности, о превращении ипотеки в самофинансируемый механизм, льготном банковском кредитовании приобретения жилья, идентификации цикличности развития рынка ипотечного кредитования с целью снижения рисков (сс.119-120).

Кроме того, соискатель формулирует свыше 10 конкретных рекомендаций, которые могут найти применение в России. Среди них стоит выделить следующие: (1) улучшение законодательства, регулирующего деятельность субъектов ипотеки для защиты их интересов и ограничения рисков; (2) разработка ссудно-сберегательных программ в стройсберкассах и ипотечных программ, ориентированных на физических лиц с разным уровнем доходов; (3) формирование системы ипотечного страхования; (4) использование механизма международной ипотеки (сс.121-125).

Наконец, необычно завершают рекомендации 8 обоснованно ожидаемых соискателем от их реализации положительных результатов, в число которых повышение уровня жизни населения нашей страны и стабилизация социальной сферы в регионах (с.141).

При многих достоинствах в диссертации есть некоторые недостатки.

В разделе 2.1 обоснованно уделяется большое внимание анализу единого рынка ипотечного кредитования в Европейском союзе, однако в разделе 2.3, где исследуется эволюция и тенденции развития рынка ипотечного кредитования в США, влияние другого интеграционного объединения с их участием, созданного на основе Североамериканского соглашения о зоне свободной торговли (НАФТА), не рассматривается; его положения выхо-

дят за рамки торговых отношений между странами-членами этой зоны и фактически затрагивают вопросы жилищного строительства.

Название главы 2 ориентирует читателя на материал об ипотечном кредитовании в отдельных странах в условиях кризиса, тогда как в большинстве разделов указанной главы исследуются другие аспекты: в разделе 2.1 исследуется, как отмечалось выше, единый рынок ипотечного кредитования в ЕС, и в этом разделе нет ничего о кризисе; в разделе 2.2 почти не содержится материала о кризисе (он упомянут лишь в одной фразе на с.75).

На с.38 приведена таблица 2 без необходимых пояснений; вместе с тем непонятны: принцип отбора в таблицу лишь половины стран-членов ЕС и последовательность их расположения. Кроме того, говорится, что разница средневзвешенных процентных ставок по ипотечным кредитам в некоторых странах ЕС может быть более чем в два раза, тогда как в Венгрии по сравнению со Швецией (это следует из таблицы), она больше в три раза.

Завершают главу 3 на шести страницах четыре крупные таблицы (NN 19,20,21,22) и один рисунок N 10, по объему в целом превышающим сопровождающий их скромный текст, что представляется необалансированным, особенно в конце исследования.

Отмеченные недостатки не снижают научной ценности представленного на защиту диссертационного исследования и значения содержащимся в нем рекомендаций, направленных на развитие российского рынка ипотечного кредитования.

Таким образом исследование соискателя является законченным, выполненным на высоком научном уровне, и достоверность приведенного в нем фактических и статистических данных не вызывает сомнений.

Автореферат отражает диссертацию, а опубликованный соискателем материал в 7 статьях, в том числе в 4-х в журналах, рекомендованных ВАК, содержит ее основные положения.

Исследование соответствует требованиям, предъявляемым ВАК РФ к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук и ее автор, Хусиханов Резван Умарович, заслуживает присуждения этой степени по специальности 08.00.14 - Мировая экономика.

Диссертация обсуждена и одобрена на заседании сотрудников Отдела международной торговли и многостороннего экономического сотрудничества АО ВНИКИ "___" _____2016 г.

Заведующий Отделом: д.э.н., профессор Сабельников Л.В.

Подпись Сабельникова Л.В. настоящим удостоверяю
Заведующая канцелярией АО ВНИКИ Пастихина О.В. _____

Полное и сокращенное наименование организации в соответствии с Уставом	АО "Всероссийский научно-исследовательский конъюнктурный институт (АО "ВНИКИ")
Место нахождения	Российская Федерация,г.Москва
Почтовый адрес	119285, г. Москва, ул.Пудовкина, д. 4
Телефон	(499) 1430261
Адрес электронной почты	vniki@vniki.msk.
Веб-сайт организации	http://www.vniki.ru