

УДК 336.77

Поташова И.Ю.

ФГБОУ ВО Сочинский государственный университет, Сочи, e-mail: potashova@mail.ru

Гирийчук Д.В.

АНО «Международный Инновационный Университет», Сочи, e-mail: diimas@yandex.ru

ОСОБЕННОСТИ И МЕХАНИЗМЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ С ПРОЦЕССАМИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Ключевые слова: ипотечное жилищное кредитование, рынок финансовых ресурсов, инвестиционно-строительная деятельность, государственная инвестиционно-жилищная политика.

В статье рассматриваются особенности организационных и финансово-экономических отношений при взаимодействии системы ипотечного жилищного кредитования с процессами инвестиционно-строительной деятельности. Затрагивается ряд проблем теории и практики привлечения финансовых ресурсов в инвестиционно-строительную деятельность за счет механизмов ипотечного кредитования, при этом обращается внимание на управление рисками и дальнейшее нормативное регулирование отношений участников данных процессов. Показана необходимость дальнейших институциональных преобразований в целях реализации государственной инвестиционно-жилищной политики.

Введение

Жилищная проблема, существующая в нашей стране уже долгие годы, требует новых подходов к ее решению. Одним из направлений стала ориентация на развитие ипотечного кредитования населения, позволяющая улучшить уровень благосостояния населения, а также вывести банковский сектор экономики на новый уровень, соответствующий общемировым тенденциям, стандартам и мнениям о роли банковского сектора в экономической жизни страны. Серьезной проблемой остается низкая доступность ипотечных кредитов для населения как результат действия двух взаимоисключающих факторов: недостаточного уровня совокупных доходов населения и высокой стоимости жилой недвижимости. Данная ситуация определяется в значительной степени сформировавшимся дисбалансом спроса и предложения на рынке жилой недвижимости, оказывающим негативное влияние на качественное состояние ипотечного кредитования.

Все указанное подтверждает необходимость формирования надежной основы ипотечного кредитования на институциональном уровне с целью сохранения финансовой стабильности. Это достигается путем развития совре-

менных институтов ипотечного жилищного кредитования, ориентированных на лучшие отечественные и зарубежные практики. Также необходимо внедрять новые ипотечные продукты и услуги, направленные на повышение доступности ипотечного кредитования и расширение возможностей приобретения жилья на первичном и вторичном рынках для разных категорий граждан.

Цель исследования. Анализ развития финансового механизма ипотечных отношений, а также его совершенствование с учетом мирового финансового и экономического кризиса и построения рациональной системы ипотечного кредитования по-прежнему остается актуальной проблемой в российских условиях. Главной причиной многовариантности в трактовке возможных решений является то, что ипотечный рынок представляет собой динамичную систему, на которую влияют соответствующие экономические и финансовые процессы на мировых рынках, а поэтому ее историческое развитие, перманентное совершенствование организационно-экономических отношений внутри данной системы нашли свое отражение в различных трактовках содержания ипотечного рынка [1, 2, 3].

Ипотечное кредитование как сфера долгосрочного вложения капитала

и механизм инвестирования, рассчитанные на длительный период времени, сталкиваются с главной проблемой – отсутствием достаточного количества финансовых ресурсов у населения и, как следствие, в экономике и банковской системе. Таким образом, банковские учреждения страдают от недостатка относительно свободных финансовых ресурсов, а потому имеют ограниченные возможности в предоставлении долгосрочных ипотечных кредитов. Нежелание банков вступать в отношения ипотеки также связано с отсутствием прочной законодательной базы, которая могла бы в полной степени регулировать сферу ипотечных отношений. Такая ситуация характерна для нестабильной экономики, когда с одной стороны населения и юридические лица недостаточно доверяют коммерческим банкам, а с другой стороны банки, опасаясь трудно прогнозируемой ситуации в экономике, не желают вступать в отношения долгосрочной ипотеки.

Отождествление ипотечного рынка с рынком ипотечных кредитов, характерное для начального этапа, не раскрывает его полностью как системную категорию и оставляет за его пределами операции с ипотечными ценными бумагами, а его отождествление с рынком ипотечных ценных бумаг фактически не учитывает операции по выдаче и обслуживанию ипотечных кредитов, без чего невозможна дальнейшая эмиссия ипотечных инструментов и их купля-продажа. Представители современной научной мысли трактуют ипотечный рынок как систему экономико-правовых отношений, возникающих между субъектами общественного воспроизводства на взаимосвязанных рынках финансов и недвижимости по поводу аккумуляции свободных денежных ресурсов, их размещения в форме ипотечных кредитов и рефинансирования ипотечных активов с целью осуществления инвестиционных операций на рынке недвижимости [4, 5, 6].

Данная дефиниция требует нескольких уточнений. Во-первых, согласно сегментации и структуризации финансового рынка по группам и видам финансовых активов, рынок недвижимости является сегментом финансового рынка

так же, как рынок капитала и рынок страхования. Во-вторых, ипотечный кредит не всегда имеет инвестиционный характер (особенно при жилищной и аграрной ипотеке). Кроме того, при ипотечном кредитовании активно задействован рынок страхования, рынок ценных бумаг, рынок сопутствующих и вспомогательных услуг и другие сегменты финансового рынка, а поэтому конкретизация сегментов, где возникают данные отношения, на наш взгляд, неуместна, так как это может сузить границы ипотечного рынка, оставив вне его пределов важные экономические процессы.

Материал и методы исследования

Формирование целостной системы ипотечного жилищного кредитования, включающая долгосрочные ипотеки коммерческими банками и другими кредиторами, гражданам-заемщикам, требует создания механизма, который будет обеспечивать кредиторов необходимыми долгосрочными ресурсами, необходимыми для кредитования. Самыми распространенными источниками долгосрочных ресурсов, необходимых для ипотеки, являются средства, которые:

- привлекаются универсальными и сберегательными банками на депозиты разной срочности и расчетные счета от граждан и юридических лиц;
- привлекаются на рынке финансов с помощью межбанковских кредитов и разных финансовых инструментов заимствования;
- привлекаются с рынка капиталов от разных институциональных и индивидуальных инвесторов с помощью выпуска и размещения особых ипотечных ценных бумаг, которые обеспечены правами требований по ипотекам и залоговым бумагам;
- предоставляются из бюджетных источников в различных формах участникам рынка ипотеки (банкам, заемщикам, инвесторам и т.д.) для того, чтобы субсидировать ипотечное кредитование [4].

Таким образом, функционирование рынка ипотечного кредитования должно начинаться с создания эффективных ипотечных моделей.

Во многих европейских странах и в США достаточно распространенной является схема инвестирования

в жилищное строительство, по которой инвестор вкладывает в строительство жилья для обезличенного покупателя собственные и заемные средства, а после завершения строительства продает жилье [7]. При этом в случае недостатка собственных средств для строительства жилья инвестор привлекает необходимые ресурсы на рынке капиталов путем использования кредитов банков и других финансовых посредников или выпуска долговых ценных бумаг.

Основными поставщиками ресурсов на рынок капиталов в странах с развитой рыночной экономикой являются домашние хозяйства (население), которые размещают свои сбережения в ценных бумагах, пенсионных и инвестиционных фондах, страховых компаниях, на банковских депозитах. Попадая на рынок капиталов, сбережения населения фактически выступают ресурсным обеспечением инвестиционного процесса в различных отраслях экономики, в частности, в жилищном строительстве.

В России строительство жилья строительными организациями для обезличенного будущего владельца с целью дальнейшей продажи или сдачи в аренду построенного жилья недостаточно развито. Причиной этого является высокая степень риска нереализации строительной продукции (жилья) после завершения строительства вследствие снижения платежеспособного спроса населения и образования значительного разрыва между доходами подавляющего большинства населения и стоимостью жилья.

Другая причина слабого развития инвестирования в строительство жилья с целью его продажи или сдачи в аренду заключается в возможностях инвесторов по привлечению для инвестирования в жилищное строительство банковских кредитов в случае дефицита собственных финансовых ресурсов. Это обусловлено, с одной стороны, незаинтересованностью банков в предоставлении кредитов на строительство жилья из-за высокого уровня связанных с ним рисков, дефицитом средне- и долгосрочных кредитных ресурсов, отсутствием современных методик кредитования жилищного строительства. С другой стороны, процентные ставки по кредитам банков, несмотря на некоторое

уменьшение в последние годы, остаются на достаточно высоком уровне, что ограничивает возможности инвесторов по привлечению банковских кредитов как источника инвестиций в жилищное строительство.

Возникает своеобразный круг проблем – процентные ставки по кредитам инвесторам для осуществления инвестиций в строительство устанавливаются на высоком уровне из-за высокой степени кредитных рисков, в том числе, связанных с возможностью нереализации построенного жилья, а с другой – высокие процентные ставки еще больше увеличивают стоимость строительства жилья, а значит, и вероятность его нереализации после завершения строительства.

Высокая степень риска нереализации построенного жилья вследствие значительного разрыва между доходами населения и стоимостью строительства жилья определяет преимущественное использование форм инвестирования в жилищное строительство, которые позволяют избежать этапа реализации построенного жилья и предусматривают определение будущего владельца жилья еще до начала или в период строительства. При этом инвестирование в строительство жилья осуществляют физические лица – будущие владельцы жилья за счет собственных сбережений или привлеченных банковских ипотечных кредитов.

Наиболее распространенными формами инвестирования в жилищное строительство в условиях переходного периода является индивидуальное жилищное строительство и схемы долевого участия населения в строительстве жилья при использовании ипотечного кредитования. Ипотечное инвестирование по схемам долевого участия в строительстве жилья связано с целым рядом рисков, которые несут инвесторы (население и юридические лица):

– риск, что жилой объект не будет сдан в эксплуатацию в запланированный срок;

– риск того, что жилье вообще не будет построено – нельзя исключить ситуацию, когда при реализации строительного проекта инвесторы (дольщики) выполняют свои обязательства по пере-

числение денежных средств в полном объеме, а застройщики используют эти средства, но фактически строительство не завершат;

- риск многократной продажи одного и того же объекта нескольким дольщикам или иные махинации подобного рода (в частности, масштабы данного явления привели к возникновению Всероссийской Ассоциации обманутых дольщиков и инвесторов);

- риск увеличения стоимости строительства, поскольку стоимость строительных материалов и работ зависит от рынка и уровня инфляции;

- риск, связанный с низким качеством финансовой политики, проводимой застройщиком (например, застройщик вне рамок проекта строительства жилья предпримет действий, которые могут ухудшить его финансовое состояние и, как следствие, отвлечь его от реализации проекта строительства жилья);

- иные риски недобросовестности застройщика.

Следует также отметить, что инвесторы зачастую не владеют методиками снижения рисков при строительстве и принимают минимальное участие в контроле за реализацией проектов строительства жилья. Можно сказать, что только репутация застройщика позволяет в определенной степени гарантировать инвестору возврат вложенных им средств. Однако, многолетняя практика работы застройщиков с многочисленными нарушениями, в том числе и на территории Краснодарского края и г. Сочи, показывает, что репутационные риски не столь значимы для застройщиков, возможностей которых хватает только на несколько проектов и заинтересованных в получении прибыли в кратчайшие сроки.

Участие банковских институтов в создании фондов финансирования и строительства и фондов операций с недвижимостью позволит привлекать дешевые и долгосрочные ресурсы для развития ипотечного кредитования и минимизировать совокупные банковские риски при инвестировании средств инвесторов в сертификаты фондов операций с недвижимостью и непосредственно в недвижимость. Следует отметить, что участники фондов финансиру-

ния строительства, права которых удостоверяются свидетельством, а не ценными бумагами, заинтересованы в приобретении в собственность жилых и нежилых помещений, а участники фондов операций с недвижимостью (владельцы сертификатов) – рассчитывают на получение прибыли в денежной форме.

К существующим направлениям совершенствования ипотечного жилищного кредитования (государственная поддержка, наличие банковской стратегии) следует добавить возможность повышения уровня доступности инвестиционных ресурсов населения, а именно:

- снижение затрат на операции по привлечению ипотечных кредитов путем предоставления социально незащищенным категориям граждан адресных субсидий, размер которых коррелирует с семейными доходами;

- создание надежных систем накопления средств населения;

- внедрение и совершенствование механизмов страхования и гарантирования;

- создание механизмов социальной защиты от неправомерных действий кредиторов;

- социальная адаптация при процедуре освещения заемщиков в случае невозможности погашения взятого ранее ипотечного кредита.

Проблема повышения уровня доступности кредитных ресурсов может быть решена с помощью использования стандартов ипотечного кредитования, в частности, основанных на следующих условиях:

- объем первоначального взноса – рассчитывается как соотношение стоимости приобретаемой недвижимости за счет кредита и суммы взноса заемщика;

- отношение суммы кредита к стоимости обеспечения;

- коэффициент кредитоспособности заемщика – рассчитывается как отношение ежемесячных обязательных платежей по кредиту к ежемесячному доходу заемщика;

- коэффициент жилищных расходов – рассчитывается как соотношение ежемесячных расходов на содержание недвижимости и ежемесячного дохода;

- коэффициент платежеспособности заемщика – рассчитывается как отноше-

ние его суммарных затрат к его суммарным доходам за определенный период;

– коэффициент доступности кредита – рассчитывается как соотношение стоимости приобретаемой недвижимости и годового дохода заемщика.

Следует отметить, что одновременно с обеспечением доступности для населения кредитных ресурсов, одной из первоочередных задач государственной инвестиционно-жилищной политики является налаживание стабильных финансовых потоков в жилищное строительство с целью повышения координации между темпами формирования рынка ипотечных кредитов и рынка недвижимости, поскольку отставание темпов наращивания предложения жилья от увеличения объемов денежных вложений в ипотечное жилищное кредитование населения может привести к дисбалансу спроса и предложения и скачкообразного роста цен на рынке недвижимости.

Результаты исследования и их обсуждение

Таким образом, решение проблемы повышения доступности жилья определяет необходимость развития системы ипотечного жилищного кредитования. Для этого актуальным является формирование организационно-финансовой схемы, которая позволит скоординировать по срокам инвестиционно-строительные циклы и объемы их финансово-кредитного обеспечения. По нашему мнению, такой подход представляет собой совокупность механизмов, обеспечивающих согласованный развитие рынка жилья, рынка ипотечных кредитов и рынка ипотечных ценных бумаг путем:

– увеличения предложения на рынке жилья за счет активации инвестиционной деятельности в строительстве;

– увеличения платежеспособного спроса через банковское ипотечное жилищное кредитование;

– создания надежных систем накопления средств населения на приобретение жилья;

– уменьшения рисков ипотечного кредитования.

В настоящее время следует констатировать отсутствие целостного меха-

низма государственного регулирования рынка доступного жилья в России. Существующие отдельные мероприятия со стороны государства в сегменте обеспечения жильем являются недостаточно неэффективными и не обеспечивают перспективного решения жилищной проблемы. Поэтому механизм государственного регулирования рынка доступного жилья в России еще нужно сначала сформировать. Это требует соблюдения определенных базовых принципов, которые условно можно назвать концептуальным базисом механизма государственного регулирования рынка доступного жилья.

Тактику государственного регулирования развития рынка доступного жилья в трансформационный период целесообразно осуществлять по следующим основным принципам:

1. Оптимального сочетания государственного воздействия и рыночного механизма. Это означает взвешенное сочетание регулятивных функций государства с саморегулированием в условиях рынка, поиск и нахождение компромисса между экономической целесообразностью и социальной справедливостью. Меры по регулированию рынка жилья должны максимально содействовать развитию рыночных институтов, но и одновременно оказывать эффективную государственную поддержку гражданам, чьи доходы не позволяют решить жилищную проблему самостоятельно с помощью рыночных институтов. Параллельно мерам государственного регулирования необходимо ускорить развитие рыночных экономических отношений между участниками рынка доступного жилья, формирование рациональной региональной организационной структуры, инфраструктуры и специализации участников данного рынка.

2. Научной обоснованности. Государственное регулирование рынка доступного жилья нужно формировать с учетом экономических законов, на основе познания объективных прямых и обратных связей макро- и микроэкономических инвестиционно-строительных процессов и социальных процессов, моделирования влияния структуры, механизма и показателей развития рынка доступного жилья на динамику социально-экономического

развития государства и его регионов, а данной динамики, в свою очередь, – на рынок доступного жилья.

3. Максимизации взаимодействия государства, частного бизнеса и граждан. Данный принцип предполагает, что меры по регулированию рынка должны осуществляться не обособленно от всех других субъектов. Государство должно включать в регулятивные действия и коммерческие структуры, и домохозяйства. Это позволит получать максимальный синергетический эффект от регулирования.

4. Сочетание интересов всех стейкхолдеров. Согласно данному принципу, регуляторная политика на рынке доступного жилья должна строиться с учетом общегосударственных интересов, политических и хозяйственных интересов регионов, коммерческих интересов частных структур и социальных потребностей граждан. Приоритетные направления развития рынка доступного жилья должны вытекать из стратегий социального и экономического развития государства, государственных и региональных целевых программ. Результативность и эффективность программ должна обеспечиваться профессиональным планированием и управлением, внедрением процедуры корректировки программ, контролем за финансированием и сроками выполнения мероприятий. Если интересы какой-то из сторон не будут учитываться, это будет означать исключение ее из механизма регулирования, что приведет к несоблюдению предыдущего принципа и исчезновения (уменьшение) эффекта синергии регулирования. Поэтому нужно усовершенствовать систему договорных отношений, формирования стоимости, цены и прибыли участников рынка доступного жилья, достаточных для их функционирования и развития.

5. Взаимоувязки отраслевого и территориального управленческого воздействия. Данный принцип предполагает синхронизацию развития отраслей, в частности жилищного строительства, с планами развития территорий и регионов. Это обеспечит дополнительную синергию регулирования. Комплексный подход в этом деле требует согласования проектных решений с государствен-

ными, региональными и местными программами социально-экономического развития и отраслевыми программами, после их благоустройства. Это обеспечит координацию целей, минимизацию расходов, упрощение разрешительных процедур. Проектные институты должны расширить свои функции от проектирования градостроительства до проектирования комплексных программ.

6. Прозрачности доступа к ресурсам. Ресурсы, которые сможет выделить государство на регулирование рынка доступного жилья, будут ограниченными. При таких условиях возникает проблема доступа к ним. Необходимо обеспечить прозрачный доступ к ресурсам, чтобы исключить развитие теневых схем их распределения, которые неизбежно возникают в случае наличия транзакционных издержек (в данном случае – на получение тех или иных ресурсов).

В любом обществе всегда есть сегмент населения, который сам может обеспечить себя собственным жильем за счет рыночных механизмов. К данному сегменту тесно примыкает сегмент населения, которое имеет желание получить собственное жилье, но по уровню доходов осуществить это на данный момент не может. Следует осознавать, что оптимальным для такого сегмента путем решения жилищной проблемы на данный момент является аренда. Всегда будет существовать сегмент населения, который не в состоянии решить жилищную проблему за счет аренды и потребует социального жилья. Соответственно, регуляторные действия государства на рынке жилья должны дифференцироваться в разрезе вышеприведенного перечня сегментов. Кроме того, к сегменту, который требует чуть ли не наибольшего внимания государства, следует отнести проблему воспроизводства жилищного фонда, поскольку проблема обеспечения жильем жителей аварийных и ветхих домов с каждым годом расширяется чрезвычайно быстро.

Функционирование вторичного ипотечного рынка обеспечивает ликвидность капитала ипотечных кредиторов, соответственно регулируя поток заемных средств, связывает денежную массу, способствует переливанию денег из районов с избыточными средства-

ми в районы, испытывающие дефицит в них. Что касается структуры вторичного ипотечного рынка, то она существенно отличается в части механизма выпуска ипотечных ценных бумаг в зависимости от модели, положенной в основу национальной ипотечной системы, ведь от этого зависит механизм осуществления операций с рефинансирования ипотечных кредитов с помощью ценных бумаг.

В этой связи представляется целесообразным рассмотреть структуру финансового механизма ипотечного кредитования на вторичном рынке недвижимости. Этот механизм предусматривает наличие специального посредника между ипотечным кредитором и инвестором – учреждения по финансированию ликвидности, на которую возлагаются функции рефинансирования ипотечных кредиторов. Данное учреждение осуществляет покупку ипотечных кредитов (закладных), формирует их пул по однородным признакам и выпускает на основе данных пулов собственные ипотечные ценные бумаги, мобилизуя таким образом средства для рефинансирования. Этот финансовый механизм ипотечного кредитования обеспечивает возможность сохранения высокой ликвидности ипотечных кредиторов путем секьюритизации их активов.

Первичный и вторичный ипотечный рынок тесно связаны между собой, поскольку они являются элементами единой системы: рост сделок на первичном рынке приводит к активации процессов на вторичном рынке, увеличивает спрос на операции по рефинансированию ипотечных кредиторов, а это, в свою очередь, способствует расширению совокупного портфеля ипотечных кредитов. При этом размер доходности ипотечных инструментов вторичного рынка является решающим фактором в установлении эффективной ставки процентов по ипотечному займу.

Выводы

Таким образом, проведенные исследования механизма ипотечного кредитования объектов недвижимости позволяют сделать следующие выводы:

1. В России существует первичный и сформирован разветвленный вторич-

ный рынок жилья, которые характеризуются следующими признаками:

- значительные региональные дисбалансы;

- рост цен, обусловленный неудовлетворенностью платежеспособного спроса на жилье состоятельных слоев населения, притоком трудовой миграции, увеличением расходов на строительство;

- наличие спекулятивных операций в отсутствие более эффективных альтернативных направлений вложения инвестиционных средств;

- разная степень равновесия спроса и предложения на различные классы недвижимости.

2. Необходимо внедрить современные институты аккумулирования финансовых ресурсов на цели ипотечного кредитования:

- усилить нормы законодательства по защите прав собственников ипотечных облигаций, создать дополнительные условия обеспечения выполнения функций управляющего ипотечным покрытием;

- с целью развития вторичного ипотечного рынка стимулировать деятельность институциональных инвесторов, для чего установить нормативы формирования резервов страховых компаний и пенсионных фондов ипотечным облигациям.

3. Анализ механизмов использования сбережений населения в инвестиционном процессе в жилищном строительстве показывает, что:

- сбережения населения привлекаются в инвестиционный процесс прямо, путем непосредственного участия населения в строительстве жилья, либо опосредованно, через формирование ресурсной базы для предоставления кредитов строительным организациям и домохозяйствам, которые осуществляют инвестиции в жилищное строительство;

- в условиях нестабильной российской экономики, когда значительная часть сбережений населения находится за пределами рынка капиталов, большое распространение получили формы непосредственного участия населения в инвестировании в жилищное строительство, при этом, ипотечное кредитование населения прямо способствует

трансформации сбережений, находящихся за пределами рынка капиталов, в инвестиционные ресурсы;

– активизации привлечения сбережений населения в схемы формирования ресурсной базы ипотечного кредитования должны способствовать определенные меры со стороны государства (стимулирование сбережений путем выплаты дополнительных субсидий, установления налоговых льгот, составляющих ресурсную базу ипотечного кредитования, законодательное регулирование эмиссии ипотечных ценных бумаг).

4. Для развития ипотечного рынка необходимо эффективное функциониро-

вание рынка недвижимого имущества, кредитного и фондового рынка, а также рынков страхования и сопутствующих услуг. Для совершенствования финансового механизма ипотечного кредитования необходимо привлекать такие финансовые инструменты как ипотечные облигации. Обеспеченные ипотечные облигации могут стать приоритетным финансовым инструментом для аккумуляции средств на вторичном ипотечном рынке, поскольку дают возможность рефинансировать ипотечные кредиты по низкой процентной ставке и сохранить за эмитентом право собственности на активы ипотечного покрытия.

Библиографический список

1. Основы ипотечного кредитования / под ред. Н.Б. Косаревой. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2016. – 552 с.
2. Баронин С.А. Ипотечное кредитование жилищного строительства: учебное пособие / С.А. Баронин, В.В. Бочкарев. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 480 с.
3. Калашникова З.В. Зарубежный опыт жилищного кредитования и его применение в России // Финансовый менеджмент. – 2017. – №1. – С. 55-58.
4. Солодилова М.Н. Функционирование механизма формирования финансовых ресурсов ипотечного жилищного кредитования в России: дис. ... канд. экон. наук. – Самара, 2014. – 178 с.
5. Кострикин П.Н. Ипотечное кредитование в России / П.Н. Кострикин, А.Н. Кузьминов. – М.: МАКСПресс, 2014. – 212 с.
6. Опыт и проблемы развития ипотечного жилищного кредитования в регионах России / под ред. Н.Н. Рогожиной. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2017. – 128 с.
7. Белозеров С.А. Ипотечные ценные бумаги в России и за рубежом / С.А. Белозеров, А.А. Лупырь // Финансы. – 2015. – №10. – С.65-68.