

бережного преобразования уникального уголка туркменской природы на благо человека, с применением самых современных и безопасных для окружающей среды технологий. «Стратегия зеленого развития» заложена Президентом Туркменистана в качестве одного из механизмов устойчивого экономического и социального прогресса Туркменистана, опирающейся на передовой опыт, инновационные технологии и многовековые национальные традиции. Продвигая экологические инициативы Президента Гурбангулы Бердымухамедова на мировом уровне, Туркменистан создает надежную платформу для международного взаимодействия, нарабатывая собственный ценный опыт, который станет вкладом в решение глобальных проблем.

Список использованной литературы:

1. Программа Организации Объединённых Наций по окружающей среде.
2. Национальная стратегия Туркменистана по изменению климата.
3. Бердымухамедов Г.М. Туркменистан на пути достижения Целей устойчивого развития.
4. Алимов А. А. Экологическая политика и экологическая дипломатия (понятный аппарат и отдельные проблемы) // Вестн. С.-Петерб. ун-та. 2003. Сер. 6. Вып. 3, № 22.
5. Данилов-Данильян ВИ, Лосев КС. Экологический вызов и устойчивое развитие. М., Прогресс-Традиция, 2000, 416 с.
6. Кубаев Б. Х., и др. Экология и рациональное природопользование. Бишкек — 1997г.

References:

1. United Nations Environmental Program.
2. National strategy of Turkmenistan on climate change.
3. Berdymuhammedov G.M. Turkmenistan is on the way to achieve the goal of sustainable development.
4. Alimov A. A. Ecological policy and ecological diplomacy (conceptual apparatus and separate problems) // Vestn. S.-Peterb. flour. 2003. Ser. 6. Vyp. 3, No. 22.
5. Danilov-Danilyan VI, Losev KS. Ecological challenge and sustainable development. M., Progress-Tradition, 2000, 416 p.
6. Kubaev B. H., and others. Ecology and rational nature use. Bishkek - 1997.

УДК: 336.63

DOI 10.33514/ВК-1694-7711-2022-1(2)-176-181

Ибраев Фархад Талантбекович

ААК Мамлекеттик ипотекалык компания, башкармалыгынын төрагасынын орун басары

Ибраев Фархад Талантбекович

ОАО Государственная ипотечная компания, Заместитель Председателя Правления

Ibraev Farkhad Talantbekovich

JSC State Mortgage Company, Deputy Chairman of the Management Board

**ИПОТЕКАЛЫК БААЛУУ КАГАЗДАР КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН ТУРАК-
ЖАЙ КАРЖЫЛОО БАЗАРЫН ӨНҮКТҮРҮҮ КУРАЛЫ КАТАРЫ
ИПОТЕЧНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАК ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ РЫНКА
ЖИЛИЩНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

MORTGAGE-BACKED SECURITIES AS A TOOL FOR DEVELOPING THE HOUSING FINANCING MARKET IN THE KYRGYZ REPUBLIC

Аннотация: Бул макалада Кыргыз Республикасындагы ипотекалык баалуу кагаздардын пайда болушу жана заманбап өнүгүшү талкууланат. Автор ипотекалык кредиттөөнүн экинчилик рыногун өнүктүрүү үчүн бул инструментти туруктуу жана жигердүү өнүктүрүү зарылдыгына басым жасайт. Кыргыз Республикасында ипотекалык баалуу кагаздарды чыгаруу практикасы жана анын өзгөчөлүктөрү баяндалган. Тобокелдиктерди камтыган жана жакшыртууну талап кылган негизги пункттар мүнөздөлөт.

Аннотация: В данной статье рассматривается зарождение и современное развитие ипотечных ценных бумаг в Кыргызской Республике. Основное внимание автором уделено необходимости устойчивого и активного развития данного инструмента в целях развития вторичного рынка ипотечного кредитования. Описана сложившаяся в Кыргызской Республике практика эмиссии ипотечных ценных бумаг и ее особенности. Охарактеризованы основные моменты, содержащие в себе риски и требующие улучшения.

Abstract: This article discusses the origin and modern development of mortgage-backed securities in the Kyrgyz Republic. The author focuses on the need for sustainable and active development of this instrument in order to develop the secondary mortgage lending market. The practice of issuing mortgage-backed securities developed in the Kyrgyz Republic and its features are described. The main points containing risks and requiring improvement are characterized.

Негизги сөздөр: турак-жай, ипотека, турак-жай каржылоо, турак-жай программасы, ипотекалык баалуу кагаздар, МИК.

Ключевые слова: жилье, ипотека, жилищное финансирование, жилищная программа, ипотечные ценные бумаги, ГИК.

Keywords: housing, mortgage, housing finance, housing program, mortgage-backed securities, SMC.

Создание условий, способствующих повышению доступности жилья и расширению платежеспособного спроса населения на жилье, непосредственно связано с развитием и расширением системы долгосрочного жилищного финансирования.

Очевидно, что полноценное функционирование экономики невозможно без формирования, развития и поддержания жилищного рынка и его составляющих. При этом, в Кыргызской Республике решение жилищных проблем через систему ипотечного кредитования была выбрана в качестве наиболее предпочтительного варианта.

ОАО «Государственная Ипотечная Компания» (далее - ГИК) было создано согласно постановлению Правительства Кыргызской Республики в целях обеспечения полноценного функционирования механизма ипотечного кредитования в Кыргызской Республике, а также создания условий для принятия и реализации государственных жилищных программ [1]. В соответствии с Законом Кыргызской Республики «О государственном ипотечном жилищном кредитовании» [2], ГИК является уполномоченным органом в сфере ипотечного жилищного кредитования, образованным в форме открытого акционерного общества. Фактически деятельность ГИК началась в декабре 2015 года. В соответствии с учредительными документами ГИК вправе осуществлять следующие виды деятельности:

- 1) инвестиционную деятельность;
- 2) рефинансирование ипотечных кредитов;

- 3) реализацию собственного имущества;
- 4) реализацию заложенного имущества в порядке, установленном законодательством Кыргызской Республики;
- 5) предоставление консультационных услуг по вопросам, связанным с деятельностью Общества;
- 6) выпуск и размещение ценных бумаг;
- 7) финансирование строительства и/или приобретение объектов недвижимости с целью последующей реализации, в том числе передача в аренду с правом и без права выкупа.

Основной вид деятельности ГИК, на котором имеется сосредоточенность – это выдача ипотечных кредитов, производящаяся через коммерческие банки-партнеры, заключившие соглашения о сотрудничестве. Если остальные виды деятельности являются достаточно широко известными на финансовом рынке Кыргызской Республики, то выпуск и размещение ипотечных ценных бумаг (далее - ИЦБ) является совершенно новой и не получившей еще широкого применения. Система ипотечных отношений, включая такой элемент, как выпуск и реализация ипотечных ценных бумаг, позволяет как мобилизовать инвестиционные ресурсы, так и использовать их в наиболее эффективных направлениях.

Прежде всего следует отметить, что первая в истории Кыргызской Республики публичная эмиссия ИЦБ осуществлена 29 июня 2018 года в объеме 200 млн. сом с купонной ставкой 8,3% годовых. Впоследствии из средств ИЦБ было выдано 115 кредитов по направлению ипотечного кредитования «Доступная ипотека» в рамках правительственной жилищной программы «Доступное жилье 2015-2020», т.е. не только для сотрудников бюджетной сферы.

Согласно Закону Кыргызской Республики «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части пенсии по государственному социальному страхованию в Кыргызской Республики», пенсионные накопления могут быть размещены в ипотечные ценные бумаги, а также в соответствии с постановлением Правительства Кыргызской Республики размещение в ипотечные ценные бумаги не более 1% стоимости пенсионных накоплений [3]. Стоит обратить внимание на то, что мировая практика свидетельствует о том, что более 50% ИЦБ реализуются институциональным инвесторам: пенсионным, страховым фондам.

В целях повышения привлекательности размещения ипотечные облигации ГИК прошли процедуру листинга в ЗАО «Кыргызская Фондовая Биржа» и включены в категорию «Blue chips», что освобождает купонные доходы покупателей облигаций от обложения подоходным налогом (для физических лиц), налогом на прибыль (для юридических лиц).

Вторичный ипотечный рынок Кыргызской Республики представлен слабо развитым рынком ИЦБ. Возможность появления вторичного ипотечного рынка в Кыргызской Республике возникла с принятием в июле 2016 года Закона Кыргызской Республики «Об ипотечных ценных бумагах» и принятием поправок в августе 2016 года в Закон Кыргызской Республики «О залоге».

Основные принципы взаимодействия на вторичном рынке ипотечного кредитования Кыргызской Республики:

1. Коммерческий банк и физические лица-получатели ипотечных кредитов заключают кредитный договор под залог приобретаемой недвижимости, при этом оформляются ипотечные закладные;

2. ГИК осуществляет выкуп ипотечных закладных и под их обеспечение осуществляет эмиссию ИЦБ;

3. ГИК передает банкам на ипотечное кредитование других граждан КР денежные средства, получаемые от реализации эмитированных ИЦБ.

Ипотечное кредитование на вторичном рынке с ценными бумагами и поддержкой государства работает почти во всех развитых странах. Из стран СНГ 19 лет работает в России, 16 лет в Казахстане, 7 лет в Армении, 11 лет в Азербайджане.

Целью развития вторичного ипотечного рынка является решение главной проблемы жилищного финансирования в Кыргызской Республике – проблемы недостаточности кредитных ресурсов, которые в силу своего предназначения обеспечивает коммерческие банки – партнеры ГИК.

По мнению экспертов в области жилищного кредитования Закон Кыргызской Республики «Об ипотечных ценных бумагах» опирается на секьюритизацию по американской модели path-through. Кризис финансовых рынков выявил серьезные проблемы этой модели в условиях рыночного стресса. Вместе с тем, предлагается запустить другую модель секьюритизации covered bonds, которая обладает высокой ликвидностью и пользуется большим спросом у инвесторов. К тому же процедура выпуска ценных бумаг covered bonds, продажа и обслуживание значительно проще по сравнению с path-through.

Несмотря на то, что ипотечные ценные бумаги, эмитируются ГИК (100% принадлежит государству) по кредитам, выданным в рамках государственных жилищных программ, по своему статусу они являются государственными ценными бумагами. Что также примечательно, ипотечные ценные бумаги несмотря на то, что обеспечены ипотечными закладными и ипотечным кредитным портфелем не получили большую популярность среди институциональных инвесторов.

В целях обеспечения развития вторичного рынка ценных бумаг необходимо включить облигации с ипотечным покрытием в перечень залогового обеспечения финансово-кредитных учреждений для целей рефинансирования и поддержания ликвидности, а также включение облигаций с ипотечным покрытием в состав ликвидных активов при расчете коэффициентов ликвидности финансово-кредитных учреждений по требованиям Национального Банка Кыргызской Республики.

Однако несмотря на то, что первую эмиссию ИЦБ в Кыргызской Республике можно считать успешной, имеются ряд моментов, требующих корректировки и доработки. Особо внимания по совершенствованию законодательной базы следует уделить в части упрощения процедуры учета залогового покрытия и обеспечения эмитируемых ценных бумаг не только ипотечными закладными, но и кредитным портфелем, что в конечном итоге позволило не только бы облегчить сам процесс эмиссии ценных бумаг, но и снизит затраты граждан.

Также при каждом снижении процентной ставки по ипотечному кредиту, меняются существенные условия договора (сумма кредита, процентная ставка, срок кредита и т.д.), соответственно необходимо заключение дополнительного соглашения по внесению изменений в кредитный договор, договор залога/ипотеки и ипотечную закладную в части изменения процентной ставки, что регулируется п. 4 ст. 36 Закона Кыргызской Республики «О залоге».

Первые ипотечные кредиты начали выдаваться в 2016 году по ставке 12-14% годовых, в последующем было снижение процентных ставок 7 раз, из них по ранее выданным ипотечным кредитам 4 раза. Для сравнения, в мировой практике по ранее выданным

кредитам не изменяют основные условия, в связи с этим проблем с выпуском ипотечных закладных не имеется.

Помимо всего прочего, одним из путей совершенствования рынка ипотечных ценных бумаг и решения обозначенных проблем является цифровизация процессов. Так внедрение цифровых решений позволит осуществить переход от бумажного к электронному документообороту. В конечном итоге привнесли удобства как для клиента, так и для банка, поскольку сокращаются как временные, так и трудовые издержки в процессе от момента выдачи и оформления до обслуживания и полного погашения ипотечного кредита.

Поскольку законодательством установлено, что ипотечная закладная - бездокументарная ценная бумага, соответственно можно предусмотреть на законодательном уровне ее хранение в депозитарии в электронном виде. Учитывая реализуемый курс по цифровизации государственных услуг, заемщики могли бы заполнить форму электронной закладной посредством портала государственных услуг.

Реализация проекта цифровой закладной позволит значительно упростить процессы секьюритизации, что поспособствует снижению нагрузки на капитал института 1 первого уровня, кем является ГИК и привлечению долгосрочного фондирования.

Привлечение краткосрочных средств ИЦБ имеет временный эффект и увеличивает кредитный портфель только на период привлечения и ограничена по сумме привлечения равной сумме собственного капитала. Также, чем больше сумма краткосрочных средств будет привлекаться, тем больше будет увеличиваться сумма финансирования для направления «Доступная ипотека» (учитывая стоимость привлечения ресурсов, издержки на эмиссию и сопровождение ценных бумаг) и возможно уменьшаться сумма финансирования для направления Льготная ипотека.

Резюмируя, следует отметить, что выпуск и обращение ипотечных ценных бумаг позволит укрепить финансовую устойчивость профессиональных участников рынка ценных бумаг Кыргызской Республики. Тем более для них это еще дополнительная возможность привлечения финансовых средств, что положительно отразится в целом на национальном рынке ценных бумаг. Если корпоративные участники будут более устойчивыми и надежными, то, национальный рынок ценных бумаг будет более эффективным, и будет способствовать увеличению привлечению зарубежных и отечественных инвестиций.

Также, государство не несет затрат на установление требований к выпуску, обращению и погашению ипотечных ценных бумаг, так как данное мероприятие осуществляется в рамках выделенных средств для деятельности уполномоченного государственного органа по регулированию рынка ценных бумаг.

Список использованной литературы:

1. Постановление Правительства Кыргызской Республики от 15 июля 2015 года № 499 «О создании открытого акционерного общества «Государственная Ипотечная Компания»;
2. Закон Кыргызской Республики от 4 мая 2017 года № 73 «О государственном ипотечном жилищном кредитовании»;
3. Постановление Правительства Кыргызской Республики от 19 августа 2015 года № 590 «Об утверждении нормативных правовых актов, регулирующих процесс инвестирования средств пенсионных накоплений в Кыргызской Республике».

References:

1. Decree of the Government of the Kyrgyz Republic dated July 15, 2015 No. 499 “On the establishment of an open joint stock company “State Mortgage Company”;
2. Law of the Kyrgyz Republic dated May 4, 2017 No. 73 “On State Housing Mortgage Lending”;
3. Decree of the Government of the Kyrgyz Republic dated August 19, 2015 No. 590 “On approval of regulatory legal acts regulating the process of investing pension savings in the Kyrgyz Republic”.

УДК 338.1

DOI 10.33514/БК-1694-7711-2022-1(2)-181-190

Ибраев Фархад Талантбекович

ААК Мамлекеттик ипотекалык компания, башкармалыгынын төрагасынын орун басары

Ибраев Фархад Талантбекович

ОАО Государственная ипотечная компания, Заместитель Председателя Правления

Ibraev Farkhad Talantbekovich

JSC State Mortgage Company, Deputy Chairman of the Management Board

**ИПОТЕКАЛЫК КРЕДИТТИН ДЕФОЛТКО ЫКТЫМАЛДЫГЫН ЭКОНОМИКАЛЫК
ЖАНА МАТЕМАТИКАЛЫК МОДЕЛДӨӨ
ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ВЕРОЯТНОСТИ
ДЕФОЛТА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА
ECONOMIC AND MATHEMATICAL MODELING OF PROBABILITY
OF DEFAULT OF A MORTGAGE CREDIT**

Аннотация: Изилдөөдө «Мамлекеттик ипотекалык компания» ААК (мындан ары - МИК) тарабынан берилген маалыматтарды колдонуу менен «Арзан турак-жай 2015-2020» мамлекеттик турак жай программасынын алкагында ипотекалык кредитти алгандар жараандардын дефолтун болжолдоо үчүн модель иштелип чыккан. Түзүлгөн математикалык моделдин жыйынтыгынын негизинде изилдөөнүн натыйжалары Кыргыз Республикасындагы турак-жайды каржылоо процесстерин сапаттуу жана олуттуу экономикалык талдоо жүргүзүүгө мүмкүндүк берет жана стратегиялык пландаштырууда эффективдүү чечимдерди кабыл алууга көмөктөшөт.

Аннотация: В исследовании разрабатывается модель для прогнозирования риска дефолта у клиентов, получивших ипотечный кредит в рамках государственной жилищной программы «Доступное жилье 2015-2020», используя данные, предоставленные ОАО «Государственная Ипотечная Компания» (далее – ГИК). Итоги проведенного исследования по результатам построенной математической модели позволят проводить качественный и предметный экономический анализ процессов жилищного финансирования в Кыргызской Республике и поспособствуют принятию эффективных решений при стратегическом планировании.

Abstract: The research develops a model for predicting the risk of default for customers who received a mortgage loan under the state housing program "Affordable Housing 2015-2020", using data provided by OJSC "State Mortgage Company" (hereinafter referred to as SMC). The results of the study based on the results of the constructed mathematical model will allow for a qualitative and substantive economic analysis of housing finance processes in the Kyrgyz Republic and will contribute to making effective decisions in strategic planning.