

Проблемы и перспективы развития инвестирования в недвижимость в Азербайджане

© 2012 М.М. Ахмедов

кандидат экономических наук, доцент

Азербайджанский государственный экономический университет, г. Баку

E-mail: nizism@mail.ru

В статье обосновывается необходимость изыскания резервов для инвестирования, характеризуется рынок недвижимости как объект инвестирования и как экономическое пространство, исследуются основные формы вложения инвестиций в недвижимость. Оценивается современное состояние развития систем ипотечного жилищного кредитования в Азербайджане.

Ключевые слова: рынок недвижимости, инвестирование в недвижимость, ипотечное кредитование, инвестиционная деятельность.

Инвестиционный процесс является одним из основных факторов обеспечения нормального функционирования любых экономических систем, к числу которых относится и рынок недвижимости. В процессе трансформации азербайджанской экономики и развития рынка недвижимости потоки инвестиций играют не менее значительную роль, чем в других отраслях народного хозяйства, а объем и оборот инвестиционных средств с развитием рынка недвижимости становятся все более масштабными.

Необходимость расширения инвестиционной деятельности в данной области диктуется, с одной стороны, актуальностью жилищного вопроса для огромного количества граждан и плачевным состоянием жилого фонда страны, а с другой - возможностями получения значительной прибыли от инвестиционных операций на рынке недвижимости для различных инвесторов. Дефицит государственных инвестиций привел к появлению новых механизмов инвестирования, способствующих притоку частного капитала на рынок недвижимости. Реальные и финансовые инвестиции, представляющие собой вложение капитала с целью получения коммерческого или иного дохода, могут помочь созданию динамично развивающейся на основе рыночных механизмов системы инвестирования в объекты недвижимости в экономике Азербайджана.

Современный рынок недвижимости выступает одной из важнейших сфер экономики, поскольку во всем мире она охватывает более 50 % мирового богатства. Как объект инвестирования рынок недвижимости занимает особое место и в экономике Азербайджана. Связано это с тем, что, во-первых, рынок недвижимости является практически новым, зарождающимся рынком и по сравнению с другими рынками наименее развитым и изученным. Во-вторых, рынок недви-

мости обладает определенными особенностями, не присущими другим рынкам. В-третьих, рынок недвижимости является самым крупным с инвестиционной точки зрения рынком.

Рынок недвижимости как экономическое пространство, в котором происходит процесс инвестирования, имеет непосредственное отношение к обоснованию инвестиционных решений в исследуемом сегменте национальной экономики. Однако для выработки механизма привлечения инвестиций с целью реализации проектов на рынке недвижимости необходимо учитывать особенности и специфику развития исследуемого рынка. Во многом сложности инвестирования в объекты недвижимости обусловлены высокой капиталоемкостью рынка недвижимости: любое здание или сооружение представляет собой определенный капитал, величина которого исчисляется десятками и сотнями миллионов рублей. Это означает, что процесс реализации инвестиционных проектов на исследуемом рынке предполагает рациональное распределение финансовых ресурсов на всем протяжении их жизненных циклов.

Инвестирование в недвижимость - это приобретение конкретного объекта недвижимости или жилищных инвестиционных инструментов в целях получения прибыли. Любой объект недвижимости в рыночной системе с развитой экономикой и сформированным рынком - это не только стабильный актив, но и недвижимость, приносящая доход. Существует несколько теорий, согласно которым приобретение жилья в личную собственность также рассматривается как инвестиционное вложение в недвижимость, приносящую доход. Действительно, в странах с устойчивой рыночной экономикой любой объект недвижимости дает прирост стоимости (капитала) во времени и приносит постоянный доход

владельцу. Таким образом, конкретный объект недвижимости является инвестиционным инструментом, аналогичным акциям, облигациям и другим ценным бумагам.

В Азербайджане на фоне бурного развития рынка государственных и корпоративных ценных бумаг до сих пор не сформировались инвестиционные институты, обеспечивающие ликвидность и открытость рынка, с одной стороны, и привлечение сбережений граждан для инвестиций в недвижимость - с другой. Поэтому государственная политика на рынке недвижимости, направленная на увеличение доходов от использования недвижимого имущества, призвана обеспечить приток коллективных инвестиций в недвижимость при условии создания системы эффективной защиты прав вкладчиков, что позволит восстановить доверие к инвестиционным институтам.

Основными инструментами такой политики должны стать жесткое регулирование деятельности инвестиционных институтов, осуществляющих инвестирование в недвижимость, и обязательное, нормативно закрепленное раскрытие информации о деятельности как инвестиционных институтов, так и других профессиональных участников рынка. Формы инвестиционных институтов, работающих на рынке недвижимости, различны в разных странах. Самая длительная история таких организаций характерна для США, где наибольшую известность приобрели два типа организаций: трастовые инвестиционные риелторские фонды и партнерства по управлению недвижимостью¹.

Отличительной чертой вложения инвестиций в недвижимость на современном этапе является большая интегрированность в общий кредитно-инвестиционный сектор. Основные формы вложения инвестиций в недвижимость можно структурировать по принципу построения капитала, при помощи которого приобретает объект недвижимости: финансирование с помощью только собственного капитала; финансирование с помощью заемного капитала; финансирование с помощью смешанного капитала - собственного и заемного.

Формирование объектов недвижимости с помощью только собственного капитала, расчет покупателя и продавца за объект недвижимости при совершении сделки только собственными средствами осуществляются довольно редко. Финансирование объектов недвижимости за счет только заемного капитала относится в большей степени к специальным видам финансирования (строительные кредиты, различные виды муниципального финансирования и т.д.), которые

требуют особых технологий финансирования, кредитования и страхования. При этом сама заемная форма может иметь сложную структуру, состоящую из ряда кредитов и займов.

В основном вложение инвестиций в объекты недвижимости осуществляется с помощью смешанного финансирования. При этом заемный капитал также может состоять из нескольких видов кредитов (или займов). Собственный капитал может быть внесен одноразово, например в форме долевого участия, а может накапливаться за счет различных систем сбережений, входящих в технологию общего кредитования, а также за счет сбережений в банке, жилищных кооперативов, различных счетов, продажи имеющегося имущества и других внешних источников накоплений.

В условиях хронического недостатка государственных средств традиционной задачей для органов власти всех уровней стало привлечение внебюджетных денежных ресурсов в сферу жилищного строительства. Наиболее перспективным решением "квартирного вопроса" специалисты в области недвижимости считают развитие системы долгосрочного ипотечного кредитования². В экономическом отношении ипотека - это рыночный инструмент оборота имущественных прав на объекты недвижимости в случаях, когда другие формы отчуждения (купля-продажа, обмен) юридически или коммерчески нецелесообразны, он позволяет привлечь дополнительные финансовые средства для реализации различных проектов³.

Ипотечное кредитование - это кредитование под залог недвижимости, т.е. кредитование с использованием ипотеки в качестве обеспечения возвратности кредитных средств⁴. Система ипотечного жилищного кредитования - это совокупность различных финансовых отношений по поводу формирования первичного и вторичного рынков ипотечных кредитов и их взаимоотношения с рынками недвижимости, страхования и ипотечных ценных бумаг, возникающие при активном взаимодействии субъектов, действующих на рынке ипотечных кредитов, с использованием различных финансово-инвестиционных механизмов.

Разразившийся в сентябре 2008 г. финансовый кризис ударил по ипотеке. Заемщики, которые взяли ипотечный кредит до кризиса, оказались в непростой ситуации. Сократились доходы, вырос курс. Многие брали кредиты в иностранной валюте. Из-за разницы курса ежемесячные выплаты сравнивались и даже превысили доход. Многие банки свернули свои ипотечные программы. Банки, которые продолжают рабо-

тать с ипотекой, существенно пересмотрели условия программ: увеличили ставки и размеры первоначального взноса, ужесточили требования к заемщику, кредитуют только объекты вторичного рынка недвижимости. Получить ипотечный кредит стало очень сложной задачей.

Запоминающимся событием как для банковского сектора, так и для населения, которое испытывает потребность в улучшении жилищных условий, стало возобновление в 2009-2010 гг. ипотечного кредитования. С учетом ситуации на строительном рынке страны с 1 июня 2009 г. было возобновлено финансирование по линии Азербайджанского Ипотечного фонда. Посредством ипотечного кредитования стало возможно оживление рынка недвижимости, на котором наблюдалось 15 %-ное снижение цен в течение первой половины 2009 г. В результате возобновления ипотечного кредитования со второй половины 2009 г. на рынке недвижимости было предотвращено падение цен.

В условиях недостаточного развития фондового рынка в стране значительная часть средств как инвесторов, так и населения инвестируется на рынок недвижимости, соответственно, с возобновлением ипотечного кредитования была предотвращена потеря их доходов на рынке. В 2009-2010 гг. Ипотечный фонд направил 173,35 млн. манатов на жилищное финансирование, а за весь период своей деятельности с 2006 по 2010 г. - 248 млн. манатов, что позволило профинансировать 6200 ипотечных кредитов. А в 2009-2010 гг. доступ к кредитам получили 4300 граждан Азербайджана.

Обычный ипотечный кредит для многих западных стран имеет средний показатель заемного капитала (процентное соотношение заемного капитала к стоимости заложенной недвижимости) порядка 70 %. В Германии этот процент составляет 50-60 %, в США - 75 %. Остальные 25-40 % стоимости недвижимости - собственные средства заемщика (или доля собственно капитала) в стоимости недвижимости⁵. Таким образом, выдаваемый кредит всегда меньше стоимости недвижимости на сумму взноса и максимальная сумма кредита обычно определяется исходя из этих показателей.

Доходы заемщика также напрямую ограничивают максимальную сумму кредита. В то же время процент по кредиту влияет на сумму кредита, но уже косвенным путем, через максимальную сумму кредитного долга или максимальные выплаты по оплате за кредит, входящие в общую сумму и составляющие обычно его большую часть. В случае рискованных кредитов доля ипотечного обязательства должна быть обязатель-

но меньше стоимости недвижимости на 30 % и выше, с предоставлением также дополнительных гарантий. Существенным условием ипотечного договора, помимо ставки, срока и размера кредита (основные параметры кредита), является сам предмет залога, его стоимость и цена (а также оценка соответствия стоимости цене). Цена и стоимость недвижимости играют важную роль в части возникновения и снятия рисков, так как все стандартные показатели кредита (размер, срок, ставка) самым непосредственным образом будут зависеть от предмета ипотеки (залога).

Таким образом, практически самую большую роль играет оценка стоимости недвижимости. Во-первых, от нее непосредственно зависят все стандартные показатели кредита. Завышение или занижение стоимости недвижимости приводит к завышению или занижению суммы кредита, его первоначального взноса, а также платы за кредит (которая в сумме обычно больше одной стоимости недвижимости). Все это влияет на общую доступность кредита. Во-вторых, правильная оценка стоимости кредита - это надежность кредита для всех участников рынка: государства, кредиторов, инвесторов. Реальная стоимость недвижимости необходима при сделках купли-продажи, при кредитовании под залог имущества, при страховании, при наступлении страховых случаев и определении ущерба, при налогообложении⁶.

В мировой практике существует еще один важный показатель надежности и доступности ипотечного кредита, который выражает отношение стоимости недвижимости к годовому доходу семьи. В странах со сбалансированной рыночной экономикой этот показатель в пределах 3-4, а в высокоразвитых странах - 2-3,5. В целом, считается, что рынки жилья и ипотечного кредита могут нормально функционировать, если это отношение не превышает 4,5.

Проводимые анализы показывают, что особенностями развития рынка недвижимости в Азербайджане, влияющими на активность инвестиционной деятельности компаний, являются: отсутствие гарантий прав инвесторов; хаотичность правового регулирования, усложненность процедур получения разрешений на проектирование и строительные работы; сложная финансовая ситуация: высокие налоги и плата на этапе согласования строительного проекта; ограниченность бюджетных возможностей властей; нерациональный механизм жилищного финансирования; низкая заинтересованность банков в долгосрочном кредитовании; неразвитость инфраструктуры инвестиционной деятельности: несовершенство конкурентных механизмов отбора

проектировщиков, подрядчиков и пр.; фрагментарность рынка: по сути, единого рынка объектов недвижимости не существует, пока сформировались только отдельные рынки (квартир, участков земли, коммерческой недвижимости).

Негативные ключевые факторы, влияющие на эффективность управления инвестиционной деятельностью компаний на рынке недвижимости Азербайджана - это отсутствие специалистов - профессиональных управляющих объектами недвижимости, а именно: управляющих первого уровня - управляющих на отдельном объекте недвижимости; управляющих второго уровня - управляющих имущественным комплексом; управляющих высшего уровня - организаторов управления всей недвижимостью какой-либо компании или органа власти; отсутствие проработанной нормативно-методической базы, единых профессиональных стандартов деятельности управляющих объектами недвижимости; отсутствие реальной конкуренции в сфере эксплуатации и управления объектами недвижимости.

К основным направлениям по регулированию инвестиционной деятельности на рынке недвижимости Азербайджана целесообразно отнести: использование недвижимости в качестве инвестиционного ресурса и стимула для привлечения средств институциональных и частных инвесторов в экономику регионов республики; повышение эффективности (в том числе и доходности) использования недвижимости; демонополизацию и развитие конкуренции на рынке земельных участков и иной недвижимости; повышение ликвидности недвижимости на вторичном рынке;

введение муниципального налога на недвижимость, исходя из ее рыночной стоимости как основного инструмента формирования местных бюджетов для функционирования и развития муниципальной инфраструктуры.

К условиям по совершенствованию организационно-экономического механизма привлечения инвестиций для реализации проектов на рынке недвижимости, следует отнести: обязательное использование программно-целевых методов управления инвестиционными рисками на рынке недвижимости; рациональное использование всех доступных инвестиционных ресурсов при реализации проектов с использованием объектов недвижимости; повышение инвестиционной привлекательности объектов недвижимости за счет конкурентоспособного использования различных методов их оценки в зависимости от современных тенденций развития рынка и специфических характеристик исследуемого объекта.

¹ *Лютый И.А., Кулиев Р.А.* Инвестиционная деятельность. Баку, 2009. С. 190.

² *Бузова И.А., Маховикова Г.А., Терехов В.В.* Коммерческая оценка инвестиции / под ред. В.Е. Есипова. СПб., 2003. С. 174.

³ *Бузыров В.В., Чекалин В.С.* Экономика жилищной сферы: учеб. пособие. М., 2001. С. 113.

⁴ *Богатин Ю.В., Швандар В.А.* Инвестиционный анализ: учеб. пособие для вузов. М., 2000. С. 186.

⁵ *Косарева Н.Б.* Основы ипотечного кредитования. М., 2007. С. 345.

⁶ *Экономика недвижимости: учеб. для вузов / А.Ш. Шакаралиев [и др.].* Баку, 2004. С. 343-344.

Поступила в редакцию 05.12.2011 г.