

ՀՏԴ 336.77(479.243)

Տնտեսագիտություն

ՀԻՓՈԹԵԲԱՅԻՆ ՎԱՐԿԱՎՈՐՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ՄՈԴԵԼՆԵՐԸ**ԵՎ ԿԱՏԱՐԵԼԱԳՈՐԾՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ****Արևիկ ԱԼԵԿՍԱՆՅԱՆ**

Բանալի բառեր՝ հիփոթեքային վարկ, հիփոթեքային վարկավորման արևմտյան մոդելներ, գերմանական մոդել, բաց հատյալ մոդել, բաց ընդլայնված մոդել, սերյուրտիզացիա, ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսեր, LTV

Ключевые слова: ипотечный кредит, западные модели ипотечного кредитования, замкнутая (немецкая) модель, усеченно-открытая модель, расширенно открытая модель, секьюритизация, LTV.

Keywords: mortgage, the Western model of mortgage lending, closed (German) model, truncated open model, the expansion of the open model, Securitization, the LTV.

А. Алексанян**ЗАПАДНЫЕ МОДЕЛИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ И ВОЗМОЖНОСТИ ВНЕДРЕНИЯ В НКР**

Основным инструментом для обеспечения и улучшения жилищных условий населения в Нагорно-Карабахской Республике является ипотечное кредитование. Главная проблема жилищного ипотечного кредитования является оптимальный выбор тех ресурсов, которые используют финансово-кредитные организации для финансирования ипотечных кредитов. В этой статье представлены западные модели ипотечного кредитования, механизмы их реализации, преимущества и недостатки каждой модели, а также текущее состояние ипотечного кредитования в Нагорно-Карабахской Республике, проблемы и возможности внедрения западных моделей.

A. Aleksanyan**THE WESTERN MODELS OF MORTGAGE LENDING AND THE POSSIBILITY OF IMPLEMENTATION IN NKR**

The main tool to ensure and improve the living conditions of the population in the Nagorno Karabakh Republic is a mortgage lending. The main problem of mortgage lending is the optimum choice of the resources used by the financial and credit organizations to finance mortgage loans. This article presents western model of mortgage lending mechanisms for their implementation, the advantages and disadvantages of each model, as well as the current state of mortgage lending in the Nagorno-Karabakh Republic, challenges and opportunities for the implementation of the western models.

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում բնակչության բնակարանային պայմանների ապահովման և բարելավման հիմնական գործիքն է հանդիսանում հիփոթեքային վարկավորումը: Բնակարանային հիփոթեքային վարկավորման հիմնախնդիրներից մեկը այն ռեսուրսների առավել արդյունավետ տարբերակների ընտրությունն է, որոնք օգտագործում են ֆինանսավարկային կազմակերպությունները հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորման համար: Այդ պատճառով հոդվածում ներկայացվում են հիփոթեքային վարկավորման արևմտյան մոդելները, դրանց իրականացման մեխանիզմները, յուրաքանչյուր մոդելի առավելություններն ու թերությունները, ինչպես նաև Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում հիփոթեքային վարկավորման ներկա իրավիճակը, առկա խնդիրները, և արևմտյան մոդելների ներդրման հնարավորությունները:

Սովորաբար հիփոթեքային վարկավորման մոդելները դասակարգվում են՝ հաշվի առնելով, թե ֆինանսավարկային կազմակերպությունները ինչ միջոցների հաշվին են տրամադրում հիփոթեքային վարկեր: Դրանք կարող են լինել հիփոթեքային վարկ տրամադրող հաստատության սեփական միջոցները, միջբանկային վարկերը, ապահովագրական, կուտակային և այլ հիմնադրամների կողմից կատարվող ներդրումները, հաճախորդների դեպոզիտային հաշիվները, ֆինանսական գործառնությունների հետևանքով վարկատուների տրամադրության տակ գտնվող ազատ դրամական միջոցները:

Բնակարանային հիփոթեքային վարկավորման հիմնախնդիրներից մեկն այդ ռեսուրսների առավել արդյունավետ տարբերակների ընտրությունն է: Կարելի է առանձնացնել իրարից սկզբունքայնորեն տարբերվող երեք մոդելներ՝ փակ ինքնավար, բաց հատյալ և բաց ընդլայնված¹: Վերջինս իր հերթին տարանջատվում է միամակարդակ և երկմակարդակ մոդելների: Սակայն, մոդելների տարանջատումը չի նշանակում, որ որևէ երկրում գործում է հիփոթեքային վարկավորման միայն կոնկրետ մեկ մոդել: Հիփոթեքային վարկավորման ֆինանսավորման տարբեր մոդելները գործում են միմյանց հետ, փոփոխվում և զարգանում են յուրաքանչյուր մոդելում կիրառվող գործիքներն ու մեխանիզմները:

¹ Разумова И.А., "Ипотечное кредитование": Учебное пособие. Санкт-Петербург стр.94.

Ներկայացնենք հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորման մոդելները՝ պարզաբանելու համար, թե որ մոդելը կարելի է ներդնել ԼՂՀ-ում՝ հիփոթեքային վարկի շուկան առավել արդյունավետ զարգացնելու համար:

Փակ ինքնավար մոդելն այլ կերպ անվանում են գերմանական մոդել, որի դեպքում հիփոթեքային վարկը տրամադրվում է «փոխադարձ օգնության սկզբունքի» հիման վրա: Վարկեր տրամադրող կազմակերպությունները փոխառական-խնայողական բանկերն են: Տվյալ դեպքում վարկառուն տվյալ բանկից իրավունք ունի ձեռք բերել հիփոթեքային վարկ միայն այն դեպքում, երբ նախկինում իր ազատ դրամական միջոցները ներ է դրել այդ բանկում: Այսինքն, եթե վարկառուն որոշում է ձեռք բերել հիփոթեքային վարկ տվյալ բանկից, ապա կազմվում է խնայողական-վարկային պայմանագիր, որը իրականացվում է երկու փուլերով¹:

1. Խնայողությունների կուտակման հատված: Այս փուլում ապագա վարկառուն կատարում է որոշակի գումարի ներդրումներ տվյալ բանկում, օրինակ բնակարանի արժեքի 50%-չափով: Այդ տոկոսադրույքի դիմաց նա ստանում է տարեկան ֆիքսված տոկոսադրույքով եկամուտ, միջինում՝ 3%:

2. Վարկի տրամադրման հատված: Երբ վարկառուն կուտակում է անհրաժեշտ գումարը, վարկատու կազմակերպությունը վարկ է տրամադրում բնակարանի արժեքի գումարի տարբերության չափով՝ միջինը 5% տոկոսադրույքով:

Այս մոդելը նպատակահարմար է և՛ վարկառուի, և՛ վարկատուի համար: Վարկառուի համար այս մոդելի առավելությունը կայանում է նրանում, որ տվյալ դեպքում վարկային հաստատությունները ավելի շատ արտոնություններ են տրամադրում հաճախորդներին, քան հիփոթեքային բանկերը: Բացի դրանից միջոցների կուտակման շնորհիվ վարկառուն գնահատում է իր հնարավորությունները, ինչպես նաև վարկի ստացման դեպքում «հարմարվում է» վարկային կարգապահության: Իսկ բանկը շինարարա-խնայողական պայմանագրերի կուտակային ժամանակահատվածում ձևավորում է հաճախորդի վարկային պատմությունը և գնահատում է ապագայում նրա վարկի մարման հնարավորությունը:

Մոդելն անկախ լինելու պատճառով բացարձակապես կախված չէ ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցող փոփոխություններից:

Այսպիսով, առաջին մոդելի դեպքում հիփոթեքային վարկերը ֆինանսավորվում են ապագա վարկառուների կողմից կատարվող ներդրումների հաշվին:

Երկրորդ մոդելը գործում է հիփոթեքային բանկերի փոքրագույն քանակության դեպքում և դրանք կարծես թե ֆինանսական համակարգի այլ մասերից կոնկրետ հատվածներ են: Այս մոդելը սահմանափակվում է գրավաթղթերի առաջնային շուկայի շրջանակներում, այսինքն բանկի կողմից ստացված գրավաթղթերը այլևս չեն կարող ուղղվել լրացուցիչ վարկային միջոցներ ներգրավելու համար: Բանկի կողմից տրված հիփոթեքային վարկերը կարող են ֆինանսավորվել մի շարք աղբյուրներից՝ սեփական կապիտալի հաշվին, հաճախորդների դեպոզիտային հաշիվներում ազատ դրամական միջոցների հաշվին, միջբանկային վարկերի հաշվին: Պարզ է, որ բանկի կողմից տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքներն ուղղակիորեն կախված են ֆինանսական շուկայի իրավիճակից, ԿԲ-ի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունից և ներքին ու արտաքին մի շարք գործոններից: Հիփոթեքային վարկավորման կազմակերպման համեմատաբար պարզությունը պայմանավորել է երկրների շատ լայն շրջանակ, որտեղ գործում է այս համակարգը, հատկապես զարգացող երկրներում, որտեղ դեռևս ամբողջությամբ չեն ձևավորվել ֆինանսական և արժեթղթերի շուկաների ենթակառուցվածքները:

Երրորդ մոդելը բաց ընդլայնված մոդելն է: Այս մոդելում վարկերի ֆինանսավորումն իրականացվում է երկրորդային շուկայի հաշվին, հիմնականում կենսաթոշակային և ապահովագրական ինստիտուտների միջոցներով: Բաց մոդելը հիմնված է հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկման վրա: Հիփոթեքային պարտատոմսը երկարաժամկետ արժեքուղթ է, որը թողարկվում է անշարժ գույքի սեփականության գրավադրման դիմաց և որը բերում է ֆիքսված տոկոսադրույք²: Այս մոդելը կարող է լինել միանակարգակ և երկմակարգակ:

Միանակարգակ մոդելի էությունը կայանում է նրանում, որ տրամադրելով հիփոթեքային վարկ, բանկը ինքն է թողարկում պարտատոմս՝ հիմք ընդունելով հիփոթեքային վարկերի գրավաթղթերը³: Այդ

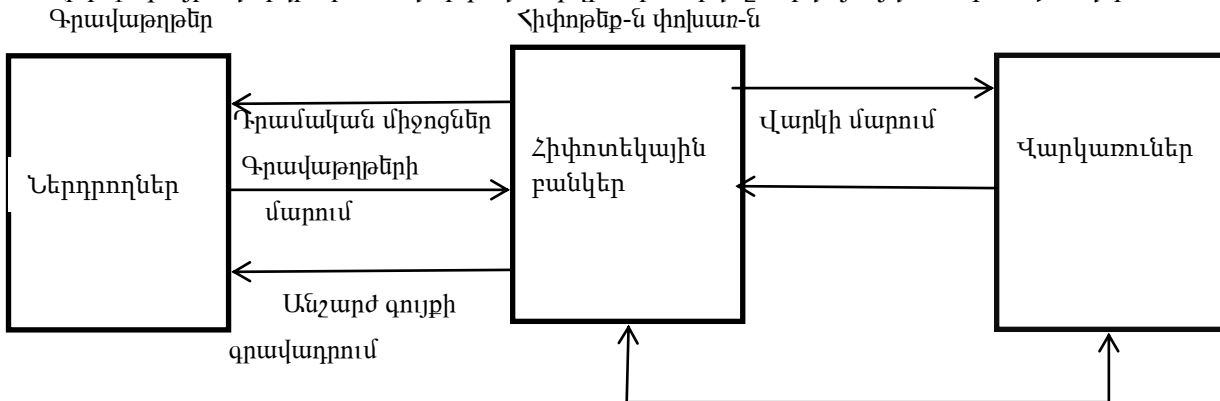
¹ Афонина А.В., "Все об ипотеке". ЛитРес 2008, стр 18.

² Косарева Н.Б.. "Основы ипотечного кредитования", Москва 200. ;стр 241.

³ Демченко Н.Л., "Зарубежный опыт развития ипотечного кредитования жилой недвижимости", Всероссийская государственная налоговая академия Министерства финансов РФ, Москва 2012г.

գրավաթյունների թողարկումը և շրջանառությունը վերահսկվում և կանոնակարգվում է օրենսդրությամբ: Հիփոթեքային պարտատոմսի թողարկումից հետո բանկը այն վաճառում է բաց շուկայում:

Հիփոթեքային վարկի միամակարդակ մոդելի մեխանիզմը ներկայացված է գծապատկեր 1-ում¹:



Գծապատկեր 1: Հիփոթեքային բանկի գործունեության կազմակերպումը հիփոթեքային վարկի միամակարդակ մոդելի դեպքում

Ներդրողների դերում կարող են հանդես գալ այլ վարկային և ֆինանսական հաստատություններ, ապահովագրական ընկերություններ, կենսաթոշակային հիմնադրամներ: Հիփոթեքային պարտատոմսերը շրջանառվում են ինչպես երկրի ներքին, այնպես էլ միջազգային շուկաներում: Դրանք կազմում են ապահովագրական ընկերությունների և այլ ֆինանսական հաստատությունների ներդրումային պորտֆելի գերակշիռ մասը: Մի շարք եվրոպական երկրներում գործում են այնպիսի մեխանիզմներ, որտեղ միայն հիփոթեքային բանկը կարող է տրամադրել վարկը պարտատոմսերի թողարկման միջոցով: Բացառություն է կազմում Իսպանիան, որտեղ ցանկացած բանկ կարող է թողարկել հիփոթեքային պարտատոմս: Չնայած իր երկարամյա պատմության, հիփոթեքային պարտատոմսերի մոդելը շատ քիչ է տարածված: Արևմտյան Եվրոպայում հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկմամբ ֆինանսավորվող հիփոթեքային վարկերի ծավալի 75 տոկոսը բաժին է ընկնում երեք երկրների՝ Դանիա, Շվեդիա, Գերմանիա: Դանիայում հիփոթեքային վարկերի համարյա 100 տոկոսը ֆինանսավորվում են հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկման շնորհիվ, Շվեդիայում՝ 70, իսկ Գերմանիայում՝ 20: Մի շարք երկրներում՝ Մեծ Բրիտանիա, Իռլանդիա, Բելգիա, Հունաստան, այս մոդելը ընդհանրապես չի կիրառվում: Միամակարդակ մոդելի առավելություններն են.

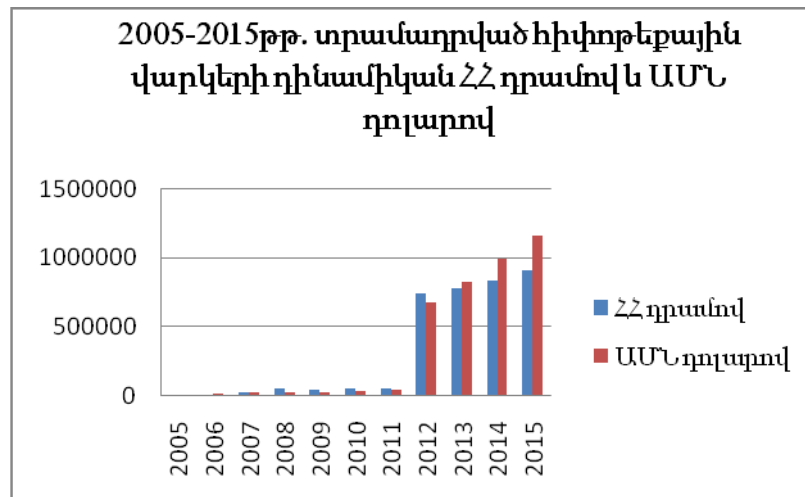
1. Հիփոթեքային հարաբերությունների պարզությունը և դրանց կազմակերպման հեշտությունը,
2. Վարկային ռիսկերի ապահովագրման բացակայությունը,
3. Վարկանշային կազմակերպությունների ծառայություններից օգտվելու հնարավորությունները,
4. Օրենսդրական կարգավորման պարզությունը:

Այսպիսով, միամակարդակ մոդելի դեպքում հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը հիփոթեքային պարտատոմսերն են, որոնք ապահովված են անշարժ գույքի գրավաթյունով:

Երկամակարդակ մոդելը նմադրում է հիփոթեքային շուկայում հատուկ միջնորդների առկայություն, որի դերում կարող են հանդես գալ խոշոր հիփոթեքային բանկեր կամ մասնագիտացված վարկային կազմակերպություններ: Ինչպես ցույց է տալիս միջազգային փորձը, մի շարք երկրներում այդպիսի մասնագիտացված ընկերությունների ստեղծման նախաձեռնողը պետությունն է: Սակայն, հետագա զարգացման ընթացքում պետությունը նախաձեռնությունը տալիս է անհատներին: Ամենից շատ դա արտահայտված է ԱՄՆ-ում:

Մոդելի էությունը կայանում է նրանում, որ բանկը՝ էմիտենտը, տրամադրելով վարկ, այն անմիջապես վաճառում է մասնագիտացված կազմակերպությանը՝ կոնդուիտին: Այս դեպքում հիփոթեքային վարկը բանկի հաշվեկշիռից դուրս է գալիս և հաշվառվում է կոնդուիտի հաշվեկշռում: Կոնդուիտի կողմից իրականացվում է այսպես կոչված «վարկի ամրապնդում»: Նա ձեռք բերված հիփոթեքային վարկերը խնդավորում է ըստ տարբեր հատկանիշների, դրանց գրավադրմամբ թողարկում է հիփոթեքային պարտատոմսեր և վաճառում է ներդրողներին: Ընդ որում, կոնդուիտը ապահովագրում է հիփոթեքային

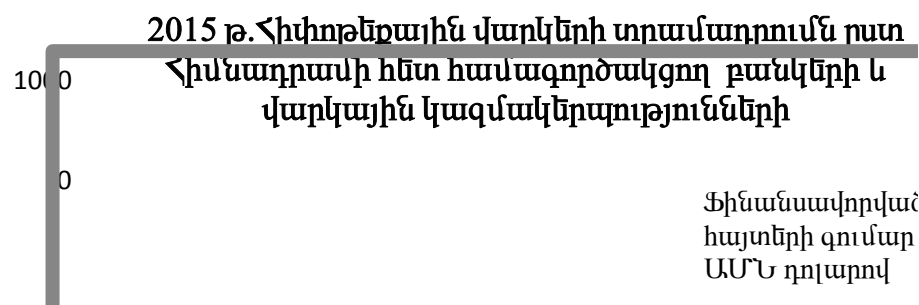
¹.Разумова И.А., "Ипотечное кредитование": Учебное пособие. Санкт-Петербург, 2005.стр.97



Գծապատկեր 3 ՀՀ-ում հիփոթեքային վարկերի շարժընթացը

Գծապատկեր 3-ից պարզ երևում է, որ հիփոթեքային վարկերի ծավալները կտրուկ աճեցին 2012 թվականից, այսինքն երբ նորից ՀՀ-ում տնտեսական անկում չկար և ՀՀ տնտեսությունը սկսեց վերականգնվել համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հասցրած վնասներից հետո: Բացի դրանից ավելի շատ վարկեր են տրամադրվում ԱՄՆ դոլարով, ինչը բարձրացնում է ՀՀ-ում դոլարայնացման մակարդակը:

ԼՂՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման շուկան սկսեց ձևավորվել 2008 թվականից, երբ կառավարությունը, շուկայում առկա բնակարանների բարձր գները համեմատաբար մատչելի դարձնելու, ԼՂՀ բնակիչների բնակարանային պայմանները բարելավելու նպատակով, հաստատել է հիփոթեքային վարկավորմամբ բնակարան/առանձնատուն/ձեռք բերելու կամ վերանորոգելու ֆինանսական աջակցության ծրագիրը: Ծրագիրն իրականացնում է Արցախի Ներդրումային Հիմնադրամը, որի հետ համագործակցում են բանկեր և վարկային կազմակերպություններ: 2015թ. վարկերի տրամադրումն ըստ հիմնադրամի հետ համագործակցող կազմակերպությունների ներկայացված է գծապատկերում:¹



Գծապատկեր 4: Վարկերի տրամադրումն ըստ ֆինանսավարկային կազմակերպությունների

Գծապատկեր 4-ից երևում է, որ 2015 թ ամենից շատ և մատչելի վարկեր տրամադրվել է «Ֆիդես Հիփոթեքային ընկերություն» ՈԻՎԼԿ ՓԲԸ-ի կողմից, իսկ մյուս բանկերի կողմից վարկերը հիմնականում տրամադրվել են ԱՄՆ դոլարով: Ընդհանրացնելով նշենք, որ Հայաստանի Հանրապետությունում և ԼՂՀ-ում հիփոթեքային վարկեր են տրամադրում ՀՀ ԿԲ-ի կողմից լիցենզավորված բանկերը և վարկային կազմակերպությունները: Որպես հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորման աղբյուր հանդես են գալիս բանկերի սեփական կապիտալը, հաճախորդների դեպոզիտային հաշիվների մնացորդները, միջբանկային և պետական վարկերը և այլն:

ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում գործում է պետական աջակցության ծրագրեր՝ հիփոթեքային վարկի շուկայի զարգացման համար: Տրամադրվում են սուբսիդիաներ, հարկային արտոնություններ այն քաղաքացիներին, ովքեր իրենց բնակարանային պայմանների բարելավման համար ձեռք են բերել հիփոթեքային վարկեր: Սակայն հիփոթեքային շուկայի զարգացմանը խոչընդոտում են հետևյալ գործոնները.

¹ Տվյալները վերցվել են Արցախի Ներդրումային Հիմնադրամի «2015 թվականի հաշվետվությունից»

