

ИЗМЕНЕНИЕ ПРИОРИТЕТОВ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОГРАММ В ОБЛАСТИ ЖИЛИЩНОЙ ПОЛИТИКИ

Т. И. Кубасова¹, Л. А. Каверзина²

¹ Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация

² Братский государственный университет, г. Братск, Российская Федерация

Информация о статье

Дата поступления

16 ноября 2016 г.

Дата принятия к печати

30 ноября 2016 г.

Дата онлайн-размещения

30 декабря 2016 г.

Ключевые слова

Жилищное строительство; финансирование; договор долевого участия; эмиссия жилищных сертификатов (облигаций); однотраншевые и многотраншевые жилищные облигации; ипотека; рынок арендного жилья

Аннотация

В статье рассматривается рынок жилищного строительства России за 2015–2016 гг., анализируются основные изменения в области государственной политики финансирования социально значимых жилищных проектов на основе альтернативных инструментов финансирования. Традиционные инструменты, как правило, ограничиваются договорами долевого участия, по которым с 2017 г. для застройщиков вводятся жесткие законодательные ограничения. В условиях снижения бюджетного финансирования жилищного строительства со стороны государства необходимо рассмотреть его альтернативные варианты. К ним относятся инструменты прямого финансирования (эмиссия жилищных сертификатов) и косвенного (эмиссия однотраншевых ипотечных жилищных облигаций). Первые предполагают финансирование строительства напрямую с участием сбережений населения, вторые финансируют жилищное строительство косвенно — через банковские ипотечные кредиты.

CHANGING PRIORITIES IN STATE FINANCIAL SUPPORT FOR HOUSING POLICY PROGRAMS

Tatyana I. Kubasova¹, Lyudmila A. Kaverzina²

¹ Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation

² Bratsk State University, Bratsk, Russian Federation

Article info

Received

November 16, 2016

Accepted

November 30, 2016

Available online

December 30, 2016

Keywords

Residential construction; financing; shared participation agreement; housing certificates emission (obligations); single-tranche and multi-tranche housing obligations; mortgage; rental house market

Abstract

This paper considers the Russian residential construction market in 2015–2016 and analyzes the major changes in state policy of financing socially significant housing projects based on funding alternatives. Traditional funding, as a rule, is limited to shared participation agreements which are subject to harsh legislative restrictions for developers taking effect in 2017. In the conditions of decreased state funding for residential construction, it is necessary to consider its alternatives, which includes direct and indirect funding (housing vouchers emission and emission of single-tranche mortgage housing obligations, respectively). The first scheme implies direct funding of construction with attracted savings of households, while the latter one suggests funding of residential construction via bank mortgages.

Российская экономика в 2016 г. хотя и демонстрирует некоторые признаки оживления, но в целом находится пока в депрессивном состоянии. Общеэкономические факторы также воздействуют на жилищную сферу, она зависит от потребительской активности населения, состояния рынка

ипотечного кредитования и инфляции. На сегодняшний день в отрасли жилищного строительства предложение превышает спрос, происходит сокращение объемов строительства, снижаются цены на недвижимость. Как отмечают многие эксперты, после кризиса 2008–2009 гг. при формировании страте-

гии развития строительной отрасли особую значимость приобретают оценка, прогнозирование и выбор эффективных механизмов, позволяющих обеспечить концентрацию ресурсов в строительной отрасли [1–4]. Важно, чтобы разработка стратегии на последующие годы учитывала сложившиеся тренды 2016 г., а также интересы всех участников рынка: государства, бизнеса, населения.

В данном исследовании через анализ рынка жилищного строительства России за 2015–2016 гг. рассматриваются изменения в области государственной политики финансирования социально значимых жилищных проектов посредством альтернативных инструментов финансирования.

Так, по данным Банка России, Минфина России, Росстата, расчетов и оценок Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК), глобальные понижательные тренды на рынке жилищного строительства, зародившиеся в 2014–2015 гг., сохраняются и в первом полугодии 2016 г.¹ Это касается как потребительского спроса, так и предложения со стороны строительного и банковского секторов.

Важнейшим фактором, сдерживающим экономический рост, является падение по-

требительского спроса. На это влияют пессимистические ожидания населения: индекс потребительской уверенности остается на 7-летнем минимуме. Население сохраняет сберегательную модель поведения: падают реальные располагаемые доходы (–4,8 %) и розничная торговля (–5,7 %), растут рублевые депозиты (+4,2 % с начала года).

В первом полугодии 2016 г. введено в эксплуатацию 442,2 тыс. квартир общей площадью 31,5 млн м² (–9,2 % к первому полугодю 2015 г.) (рис. 1), что соответствует снижению количества заключенных договоров долевого участия за рассматриваемый период (рис. 2).

Рынок ипотеки в первом полугодии 2016 г. вырос на 44 %, но при этом не достиг объемов 2014 г. (рис. 3). Высокие темпы роста объясняются эффектом низкой базы (в первом полугодии 2015 г. объем выдачи ипотечных кредитов упал на 40 % по сравнению с первым полугодием 2014 г.), поддержкой со стороны программы субсидирования (40 % от общего объема выдачи ипотечных кредитов — 145 тыс. кредитов на сумму 262 млрд р.)² [5].

В Иркутской области по данным Росстата тренды на региональном рынке жилищного строительства соответствуют общероссий-

¹ Жилищное строительство и рынок недвижимости в период спада экономики. Бюллетень социально-экономического кризиса в России. Март 2016 г. № 11. URL: <http://ac.gov.ru/files/publication/a/8353.pdf>.

² URL: [http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_1_polugodii_2016_goda_\(+ITSB\).pdf](http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_1_polugodii_2016_goda_(+ITSB).pdf).



Рис. 1. Объем ежемесячного ввода жилья в России в 2015–2016 гг., млн м²

(в связи со спецификой методологии сбора данных и последующих корректировок, годовые объемы ввода жилья могут отличаться от суммы ежемесячных показателей)

Источник: Расчеты АИЖК. URL: [http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_1_polugodii_2016_goda_\(+ITSB\).pdf](http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_1_polugodii_2016_goda_(+ITSB).pdf)

ским: сокращаются объемы строительства; снижаются цены на недвижимость; уменьшается количество заключенных договоров долевого участия (ДДУ) и выдаваемых ипотечных кредитов по сравнению с предыдущими годами. При этом растет отложенный спрос, что выражается в увеличении депозитных вкладов населения. Так, по данным Банка России, размер вкладов населения Иркутской области по состоянию на 1 сентября 2016 г. составил почти 205 млрд р.

Большинство прогнозов российских экономистов сводится к тому, что в 2017 г. стоит ждать продолжения общей тенденции рецессии и падения цен на недвижимость. Так,

профессор Российского экономического университета Г. Стерник предполагает, что с 2017 г. в России произойдет падение рынка недвижимости. По его мнению, цены и спрос на жилье будут снижаться как минимум до 2019 г., а в 2020 г. рынок недвижимости достигнет своей низшей точки³, при этом существующие отрицательные тренды на рынке будут усиливаться за счет негативных рисков.

Таким образом, как отмечают эксперты [4–6], после кризиса 2008–2009 гг. при формировании стратегии развития строительной

³ URL: <http://zakonguru.com/nedvizhimost/informacija/prognozy/prognoz-rynka-nedvizhimosti-na-2017-god.html>.

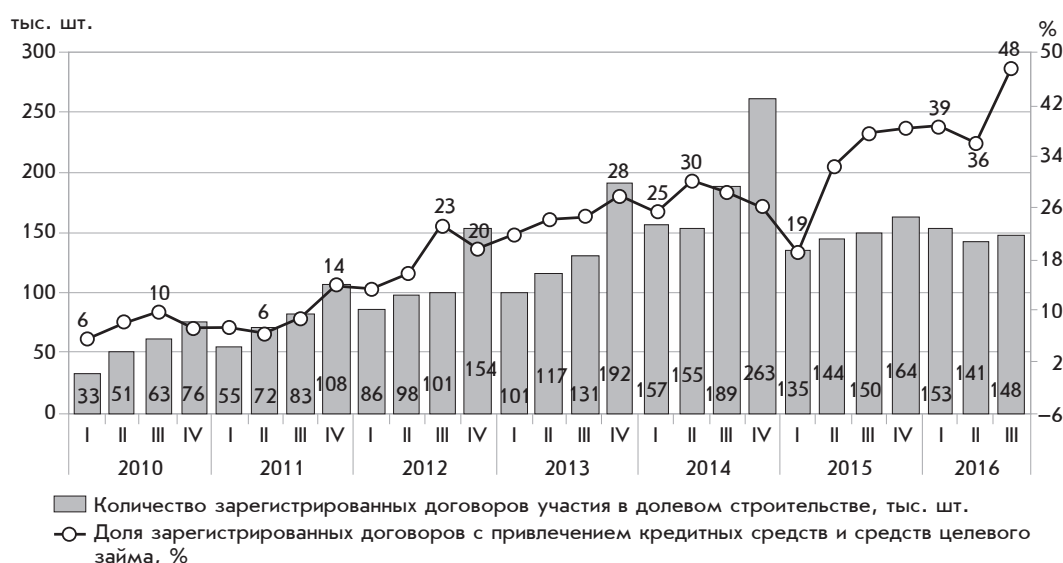


Рис. 2. Зарегистрированные договоры долевого участия в строительстве за 2010 — III кв. 2016 гг.
Составлено по данным: URL: [http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_I_polugodii_2016_goda_\(+ITSB\).pdf](http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_I_polugodii_2016_goda_(+ITSB).pdf)

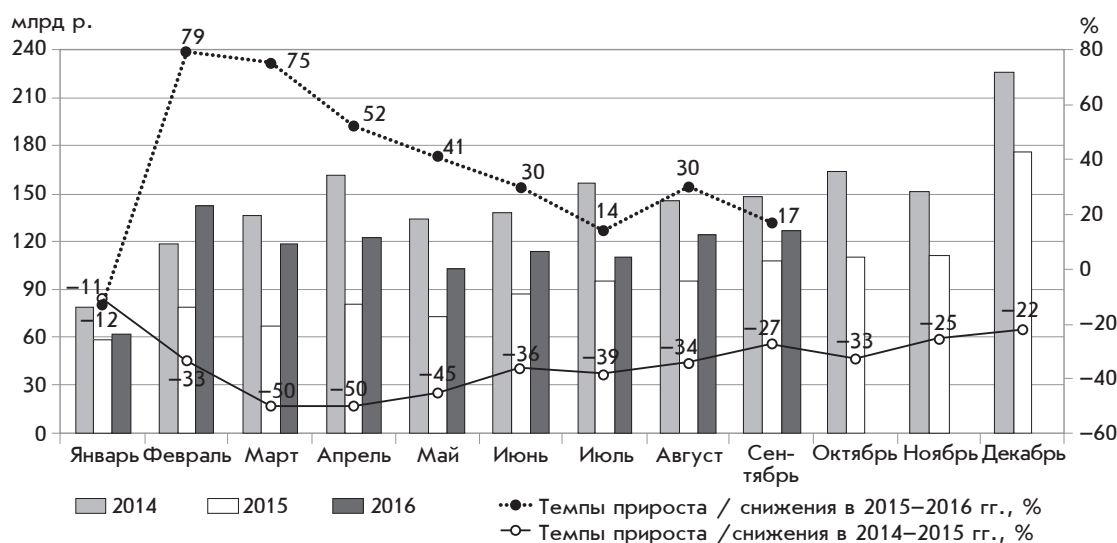


Рис. 3. Динамика объема выдачи ипотечных кредитов (млрд р.) и его годовые темпы прироста (+) / снижения (-) в 2014–2016 гг. (%)
Составлено по данным: URL: [http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_I_polugodii_2016_goda_\(+ITSB\).pdf](http://www.rosipoteka.ru/common/img/uploaded/Razvitie_rynkov_ipoteki_i_zhilishchnogo_stroitelstva_v_I_polugodii_2016_goda_(+ITSB).pdf)

отрасли особую значимость приобрели оценка, прогнозирование и выбор эффективных механизмов, позволяющих обеспечить в ней концентрацию ресурсов. При этом необходимо помнить, что важным условием стратегического планирования на последующие годы является учет сложившихся трендов на рынке жилищного строительства, затрагивающих интересы всех участников, включая государство, бизнес и население [7; 8].

В поисках выхода из сложившейся ситуации в условиях снижения бюджетного финансирования, государство меняет приоритеты финансирования программ в области жилищной политики, активно используя альтернативные варианты финансирования (инструменты рынка ценных бумаг) [9–11].

Напомним, что в рамках существующего законодательства привлечение денежных средств граждан для жилищного строительства допускается только на основании договора участия в долевом строительстве, путем выпуска эмитентом (застройщиком) облигаций особого вида — жилищных сертификатов, а также посредством взносов в жилищно-строительные и жилищные накопительные кооперативы⁴.

Начиная с 2017 г., вступают в силу изменения, внесенные в федеральное законодательство, регулирующие жилищное строительство на основании ДДУ. Они предполагают:

- ужесточение требований к уставному капиталу компании-застройщика в зависимости от площади возводимого жилья;
- расширение перечня информации, которую застройщик должен указывать в проектной декларации и на своем официальном сайте;
- внедрение механизма банковского проектного финансирования строительства с открытием специальных «счетов-эскроу»;
- создание реестра застройщиков, привлекающих в строительство жилья средства граждан;
- введение понятия целевого использования средств граждан и уточнение объектов, на строительство которых застройщик сможет потратить привлеченные деньги населения;
- формирование компенсационного фонда долевого строительства, который обеспечит завершение строительства жилья в случае проблем у компании-застройщика.

По мнению экспертов, действие этих норм сократит количество игроков на рынке

⁴ URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=197539>.

строительства жилья, приведет к поглощению (объединению) строительных фирм и сокращению объемов строительства. В связи с развитием альтернативных схем ДДУ Министерством строительства России в июле 2016 г. было принято решение о запуске пилотного проекта по выпуску жилищных сертификатов на территории Иркутской области.

Цель проекта — опробование механизма по привлечению средств населения для строительства жилья с использованием жилищных сертификатов (жилищных облигаций), которые по выбору их держателя могут применяться в качестве инструмента приобретения жилья, либо инструмента сбережения денежных средств. В российской практике существуют финансовые инструменты, которые позволяют опосредованно влиять на финансирование жилищного строительства — ипотечные ценные бумаги (ИЦБ), но жилищный сертификат — это единственная бумага в рамках действующего российского законодательства, позволяющая решить проблему финансирования строительства напрямую.

Жилищный сертификат — это ценная бумага, номинальная стоимость которой выражена в единицах общей площади жилья и в его денежном эквиваленте, предоставляющая владельцам право на приобретение в собственность квартиры в многоквартирном жилом доме, построенном за счет средств, полученных от размещения таких сертификатов⁵.

Финансирование жилищного строительства через выпуск жилищных сертификатов (особого вида облигаций) предполагает ряд преимуществ как для инвесторов, так и застройщиков.

Самое главное достоинство этого способа участия в строительстве для граждан состоит в гарантии сохранности их вложений. При этом гражданин в зависимости от своих целей может использовать жилищные сертификаты либо как финансовый инструмент, либо как средство получения квартиры. Гарантии возврата обеспечиваются поручительством (банковской гарантией) третьей стороной, предусмотренной законодательством⁶. Дополнительной гарантией

⁵ Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (утв. Банком России 11 авг. 2014 г. № 428-П).

⁶ Там же.

для инвесторов, приобретающих жилищные сертификаты, является осуществление банковского контроля за целевым использованием средств, привлекаемых путем выпуска жилищных сертификатов. Для застройщиков эмиссия жилищных сертификатов обеспечивает получение гарантированного финансирования на весь объем строительства. В число несомненных достоинств жилищных сертификатов входят налоговые преимущества. Их суть состоит в том, что денежные средства, получаемые эмитентом при размещении сертификатов, вообще не облагаются налогом на добавленную стоимость, а уплата налога на прибыль откладывается до момента передачи квартиры владельцу жилищного сертификата, заявившему требование об ее приобретении. Для государства главное преимущество данной схемы заключается в отсутствии проблемы «обманутых дольщиков».

Самым большим риском при выпуске жилищных сертификатов является низкий уровень финансовой грамотности населения. Этот риск усугубляется сложной, а подчас и запутанной терминологией рынка ценных бумаг. Некоторые документы имеют сходные названия, но разное назначение, например, «жилищный сертификат (облигация)» и «жилищный государственный сертификат». Прежде всего, жилищный сертификат (облигацию) не следует путать с государственными жилищными сертификатами, которые выдаются «льготникам»-военнослужащим, чернобыльцам и жителям Крайнего севера для приобретения квартир по федеральным жилищным программам. Государственный жилищный сертификат — это именной документ, который подтверждает право его обладателя на получение жилищной субсидии⁷.

В разработанной Стратегии развития Единого института развития в жилищной сфере (АИЖК) на 2016–2020 гг., утвержденной в феврале 2016 г.⁸, в качестве приоритетных направлений также предусмотрено создание новых инструментов для финансирования рынка арендного жилья и рынка ипотечного кредитования:

– создание механизмов финансирования и реализации жилищного строительства в новом сегменте рынка — арендное жилье,

через закрытые инвестиционные паевые фонды;

– развитие ипотечного рынка (механизм рефинансирования) через бумаги с гарантией АИЖК и соответствующими регуляторными преимуществами (посредством выпуска односторонневых ипотечных облигаций).

Единый институт развития в жилищной сфере (АИЖК) предполагает создание условий для привлечения на рынок арендного жилья средств коллективных инвесторов (или выпуска ипотечных ценных бумаг), обеспеченных обязательствами арендодателя под залог построенного арендного жилья. АИЖК будет выполнять ключевые функции в ходе организации коллективных инвестиций для выкупа наемного жилья:

– выступит координатором сторон, т. е. организует управляющую компанию, привлечет инвесторов и с помощью банка-партнера создаст целевой фонд для выкупа строящегося жилья у застройщиков;

– подберет проект с хорошими перспективами сбыта наемного жилья и надежного подрядчика, обеспечит контроль и поддержку строительства, а также выступит гарантом строительных рисков;

– выступит соинвестором, подав позитивный сигнал рынку.

Некоторые показатели, заложенные в стратегии, запланированы к реализации в рамках приоритетного проекта «Ипотека и арендное жилье», в том числе и выпуск ИЦБ на сумму не менее 50, 100, 150 и 200 млрд р. в 2017, 2018, 2019 и 2020 г. соответственно.

За 2016 г. АИЖК уже подписало меморандумы со Сбербанком и банком ВТБ на общую сумму сделок 150 млрд р.

Как отмечают эксперты, в настоящее время 90 % ипотечного рынка финансируется из депозитов, и только 10 % — через ИЦБ. Причиной этого является сложная и затратная процедура их выпуска, предполагающая секьюритизацию закладных через компанию специального назначения (Special purpose vehicle, SPV) и выпуск многотраншевых ИЦБ с баланса АИЖК [12; 13].

По состоянию на 30 сентября 2016 г. в обращении находится 190 выпусков жилищных ИЦБ на общую сумму 391 млрд р.⁹ В ломбардный список Банка России включены 65 выпусков на общую сумму 277 млрд р.

⁷ Так, по данным Министерства строительства России, в 2016 г. будет выдано более 6 тыс. государственных жилищных сертификатов на сумму более 12 млрд р.

⁸ URL: http://дом.рф/wp-content/uploads/2016/07/Strategia_AHML_2016_2020_25_02_2016.pdf.

⁹ Обзор АИЖК ипотечных ценных бумаг, сентябрь 2016 г. URL: http://дом.рф/wp-content/uploads/2016/04/spravka_icb_09_2016.pdf. Выпуски были осуществлены в рамках 91 сделки по секьюритизации ипотечных активов.

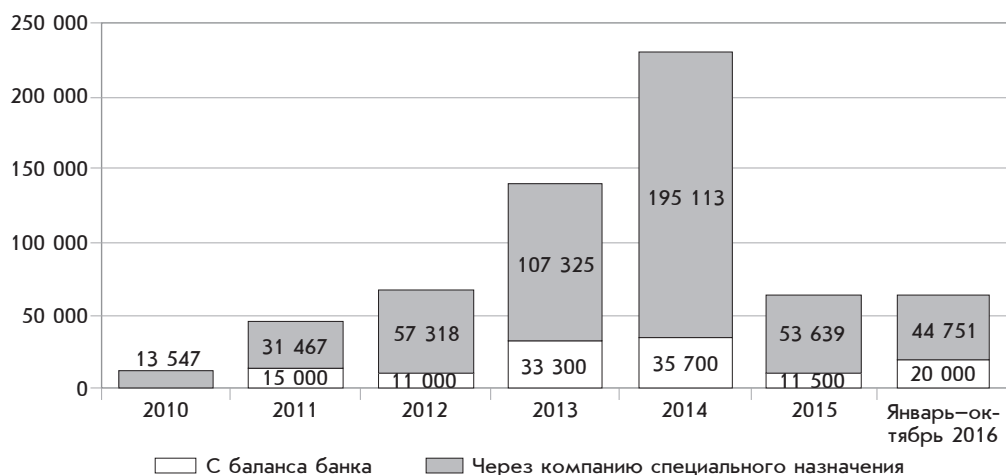


Рис. 5. Объемы выпуска ипотечных ценных бумаг (многоотрашевых облигаций) в 2010–2016 гг., млрд р.

Составлено по данным расчетов АИЖК. URL: http://дом.рф/wp-content/uploads/2016/07/Strategia_AHML_2016_2020_25_02_2016.pdf

(71 % от суммы всех жилищных ИЦБ в обращении). Всего к биржевым торгам допущено (включены в котировальные листы) и находится в обращении 110 выпусков жилищных ИЦБ на сумму 331 млрд р. (85 % от суммы всех жилищных ИЦБ в обращении). Также остаются не погашенными 3 выпуска ИЦБ, обеспеченных ипотекой нежилой недвижимости, на сумму 34,7 млрд р.

В 2015–2016 гг. произошло резкое снижение объемов выпуска ИЦБ АИЖК, что привело к сокращению объемов фондирования ипотеки (рис. 5).

Одной из целей стратегии является повышение к 2020 г. доли новых ИЦБ (однотраншевых облигаций), выпущенных с поддержкой АИЖК, до уровня 45 % от общего объема ипотечного кредитования. Это обеспечит создание второго по ликвидности после облигаций федерального займа сегмента рынка ценных бумаг, что будет соответствовать лучшим мировым практикам. Таким образом, в рамках стратегии рефинансирования ипотечных кредитов АИЖК в 2016 г. перешло от модели выпуска многоотрашевых ИЦБ к однотраншевым ИЦБ, так называемым ипотечным жилищным облигациям. Для банков выпуск таких бумаг имеет два преимущества перед ИЦБ классической секьюритизации в виде многоотрашевых облигаций:

- во-первых, они разгружают баланс банков от наиболее рискованного младшего транша, давящего на капитал (коэффициент риска по Базелю-3 составляет 1 250 %);

- во-вторых, поручительство АИЖК снижает риск однотраншевых облигаций (20 %

против классических 100 %) по старшему и среднему траншу при обычной секьюритизации, что делает его более привлекательным для инвесторов¹⁰.

Суть выпуска однотраншевых ИЦБ сводится к следующей схеме:

1. Банк выдает кредиты заемщикам и передает закладные по ним ипотечному агенту.

2. Ипотечный агент, после получения поручительства АИЖК (с уплатой комиссии), выпускает и регистрирует в Банке России однотраншевые ИЦБ.

3. Полученные от ипотечного агента ИЦБ банк может оставить на балансе, заложить в Центральный банк или продать сторонним инвесторам, получив рефинансирование.

Таким образом, в 2017 г. на жилищном рынке России будут запущены несколько пилотных проектов, обеспечивающих альтернативные варианты финансирования жилищного строительства через эмиссию ценных бумаг:

- прямое финансирование строительства через жилищные сертификаты (облигации) с привлечением средств населения;

- косвенное финансирование путем рефинансирования ипотечных кредитов с помощью однотраншевых ипотечных облигаций (привлечение средств институциональных инвесторов).

¹⁰ Из ипотеки не получают ценные бумаги. АИЖК скорректировало прогноз по секьюритизации // Коммерсантъ. 2016. 2 ок. URL: <http://kommersant.ru/doc/3132422>.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Грушина О. В. Жилищный вопрос в РФ: решение в рамках новой экономической парадигмы / О. В. Грушина // Мир России: социология, этнология. — 2011. — Т. 20, № 2. — С. 125–142.
2. Модернизация социальной сферы муниципальных образований Сибирского региона как основы повышения качества жизни населения / В. И. Самаруха [и др.]. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2013. — 270 с.
3. Суходолов А. П. Жилищно-коммунальное хозяйство Иркутской области: состояние и проблемы / А. П. Суходолов // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2010. — № 5 (73). — С. 46–56.
4. Светник Т. В. Механизм управления продолжительностью жилищного инвестиционно-строительного цикла в городе : монография / Т. В. Светник, И. Б. Королева. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2012. — 163 с.
5. Лубсанов Б. Р. Необходимость развития ипотечного жилищного кредитования в России на современном этапе [Электронный ресурс] / Б. Р. Лубсанов // Baikal Research Journal. — 2016. — Т. 7, № 5. — DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(5).6.
6. Торгашина И. Г. Жилищное строительство в период кризиса [Электронный ресурс] / И. Г. Торгашина // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). — 2015. — Т. 6, № 2. — DOI: 10.17150/2072-0904.2015.6(2).17.
7. Киевский Л. В. Мультипликативные эффекты строительной деятельности [Электронный ресурс] / Л. В. Киевский // Науковедение. — 2014. — № 3. — Режим доступа: <http://naukovedenie.ru/PDF/106TVN314.pdf>.
8. Макарова Г. Н. Взаимоотношения строительного бизнеса и местных органов власти: институциональный аспект [Электронный ресурс] / Г. Н. Макарова // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). — 2011. — № 5. — Режим доступа: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=9706>.
9. Звягинцева Н. А. Пути повышения инвестиционной активности в Российской Федерации с использованием механизмов рынка ценных бумаг: вопросы регулирования / Н. А. Звягинцева. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2013. — 202 с.
10. Звягинцева Н. А. Ключевые проблемы привлечения сбережений физических лиц через механизм рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] / Н. А. Звягинцева, А. М. Парфенова // Baikal Research Journal. — 2016. — Т. 7, № 5. — DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(5).1.
11. Смирнов Р. А. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг в РФ / Р. А. Смирнов // Вестник Горного университета. — 2015. — № 6. — С. 2–19.
12. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ / Эндрю Дэвидсон [и др.] ; пер. с англ. О. В. Смородинова. — М. : Вершина, 2007. — 592 с.
13. Бэр Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов — инновационная техника финансирования банков : пер. с нем. / Х. П. Бэр. — М. : Волтерс Клувер, 2007. — 624 с.

REFERENCES

1. Grushina O. V. The housing issue in the Russian Federation: solution within the framework of the new economic paradigm. *Mir Rossii = Universe of Russia*, 2011, vol. 20, no. 2, pp. 125–142. (In Russian).
2. Samarukha V. I. et al. *Modernizatsiya sotsial'noi sfery munitsipal'nykh obrazovaniy Sibirskogo regiona kak osnovy povysheniya kachestva zhizni naseleniya* [Modernization of the Social Sphere of municipalities of the Siberian Region as a Basis for Improving the Quality of Life of the Population]. Irkutsk, Baikal State University of Economics and Law Publ., 2013. 270 p.
3. Sukhodolov A. P. Housing and communal services of Irkutsk Oblast: state and problems. *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii = Izvestiya of Irkutsk State Academy of Economics*, 2010, no. 5 (73), pp. 46–56. (In Russian).
4. Svetnik T. V., Koroleva I. B. *Mekhanizm upravleniya prodolzhitelnostyu zhilishchnogo investitsionno-stroitel'nogo tsikla v gorode* [Mechanism for control over the duration of housing investment and construction cycle in the city]. Irkutsk, Baikal State University of Economics and Law Publ., 2012. 163 p.
5. Lubsanov B. R. Necessity of developing mortgage housing crediting in Russia at the present modern stage. *Baikal Research Journal*, 2016, vol. 7, no. 5. DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(5).6. (In Russian).
6. Torgashina I. G. Housing construction in the period of crisis. *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii (Baykalskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i prava) = Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy (Baikal State University of Economics and Law)*, 2015, vol. 6, no. 2. DOI: 10.17150/2072-0904.2015.6(2).17. (In Russian).
7. Kiyevsky L. V. Multiplicative effects of construction activity. *Naukovedenie*, 2014, no. 3. Available at: <http://naukovedenie.ru/PDF/106TVN314.pdf>. (In Russian).
8. Makarova G. N. Relationships between construction businesses and local authorities: institutional aspect. *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii (Baykalskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i prava) = Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy (Baikal State University of Economics and Law)*, 2011, no. 5. Available at: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=9706>. (In Russian).
9. Zvyagintseva N. A. *Puti povysheniya investitsionnoi aktivnosti v Rossiiskoi Federatsii s ispol'zovaniem mekhanizmov rynka sennykh bumag: voprosy regulirovaniya* [Ways of intensifying investment activity in the Russian Federation by using mechanisms of securities market: issues of regulation]. Irkutsk, Baikal State University of Economics and Law Publ., 2013. 202 p.
10. Zvyagintseva N. A., Parfenova A. M. Key issues of attracting savings of individuals through mechanism of securities market. *Baikal Research Journal*, 2016, vol. 7, no. 5. DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(5).1. (In Russian).

11. Smirnov R. A. Problems and Prospects of Developing Securities Market of the Russian Federation. *Vestnik Gornogo universiteta = Bulletin of Mining University*, 2015, no. 6, pp. 2–19. (In Russian).
12. Davidson Andrew, Sanders Anthony, Wolff Lan-Ling, Ching Anne. Securitization: Structuring and Investment Analysis. John Wiley & Sons, Inc., 2003. 576 p. (Russ. ed.: Davidson A., Sanders A. Wolff L.-L., Ching A. *Sek'yuritizatsiya ipoteki: mirovoi opyt, strukturirovanie i analiz*. Moscow, Verzhina Publ., 2007. 592 p.).
13. Ber Khans Piter. *Sek'yuritizatsiya aktivov: sek'yuritizatsiya finansovykh aktivov — innovatsionnaya tekhnika finansirovaniya bankov* [Securitization of assets: securitization of financial assets — the innovative scheme of financing banks]. Moscow, Volters Kluver Publ., 2007. 624 p.

Информация об авторах

Кубасова Татьяна Иннокентьевна — доктор экономических наук, доцент, доцент кафедры логистики и коммерции, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: lenina424@yandex.ru.

Каверзина Людмила Александровна — доктор экономических наук, профессор, кафедра экономики и менеджмента, Братский государственный университет, 665709, г. Братск, ул. Макаренко, 40, e-mail: dekanfps@mail.ru.

Библиографическое описание статьи

Кубасова Т. И. Изменение приоритетов государственной поддержки финансирования программ в области жилищной политики / Т. И. Кубасова, Л. В. Каверзина // Известия Байкальского государственного университета. — 2016. — Т. 26, № 6. — С. 947–954. — DOI: 10.17150/2500-2759.2016.26(6).947-954.

Authors

Tatyana I. Kubasova — Doctor habil. (Economics), Associate Professor, Department of Logistics and Commerce, Baikal State University, 11 Lenin St., 664074, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: lenina424@yandex.ru.

Lyudmila A. Kaverzina — Doctor habil. (Economics), Professor, Department of Economics and Management, Bratsk State University, 40 Makarenko St., 665709, Bratsk, Russian Federation, e-mail: dekanfps@mail.ru.

Reference to article

Kubasova T. I., Kaverzina L. A. Changing priorities in state financial support for housing policy programs. *Izvestiya Baykal'skogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Baikal State University*, 2016, vol. 26, no. 6, pp. 947–954. DOI: 10.17150/2500-2759.2016.26(6).947-954. (In Russian).