ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

Финансовые инструменты

ФОРМИРОВАНИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИИ НА ОСНОВЕ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА ОБРАТНОЙ ИПОТЕКИ*

Андрей Григорьевич СЕМЕНЮК[a], Александр Андреевич ЦЫГАНОВ[b,*]

[a] первый заместитель генерального директора ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию», Москва, Российская Федерация
ags@ahml.ru

[b] доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой страхового дела, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, член Совета директоров ОАО «СК АИЖК», Москва, Российская Федерация
al_ts@rambler.ru

[*] Ответственный автор

История статьи:
Принята 09.09.2015
Одобрена 17.09.2015

УДК 364.05
JEL: H550

Ключевые слова: социальная защита, обратная ипотека, пенсия, государственно-частное партнерство

Аннотация

Предмет. Развитие системы социальной защиты граждан Российской Федерации старше трудоспособного возраста имеет большое значение как в связи с ростом их доли среди населения страны, так и в связи с высокой долей среди них лиц, чьи денежные доходы ниже величины прожиточного минимума. Основной актив российских граждан — это недвижимость, которой они владеют.

Цели. Показать возможность безопасного использования недвижимости, в которой проживают пенсионеры, для повышения их качества жизни.

Методология. В статье анализируется финансовый механизм использования жилой недвижимости для повышения качества жизни владельца недвижимости. Проводится сопоставление различных методов вовлечения единственного жилья в практику улучшения качества жизни граждан Российской Федерации старше трудоспособного возраста. Проводится сопоставление финансовых потоков при долгосрочном страховании жизни и обратной ипотеке, анализируется проводившийся в России пилотный проект.

Результаты. В работе выделены основные принципы финансового механизма обратной ипотеки. В процессе исследования анализировались услуги компаний, занимающихся покупкой недвижимости с выплатой ренты или оказанием пожизненных услуг, по сравнению с услугами обратной ипотеки. Сформулированы факторы, сдерживающие развитие обратной ипотеки в нашей стране. Результаты пилотного проекта показали, что обратная ипотека весьма чувствительна к норме ссудного процента в стране, а среди характерных для России проблем выделяются: низкая финансовая и правовая грамотность населения старших возрастов; наличие у потенциальных заемщиков фобий, связанных с риском потери недвижимости и средств; негативное отношение потенциальных заемщиков (представителей советских поколений) к зарубежному опыту.

Выводы. Среди имеющихся в распоряжении, но не нашедших применения в России, инструментов и технологий следует рассмотреть обратную ипотеку, которая может с успехом развиваться при должном развитии финансового рынка нашей страны.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Про формирование многоукладной системы социальной защиты в России говорят с середины 1990-х гг., однако до сих пор этот институт в понимании большинства российских граждан и многих исследователей связан исключительно с деятельностью государства и общественных (некоммерческих) организаций.

В то же время в отечественной социальной сфере активно участвуют коммерческие организации и часто их деятельность является составной частью системы социальной защиты в нашей стране [1–3]. Возможность и необходимость негосударственного пенсионного обеспечения обсуждается с начала 1990-х гг. [4], но большинство российских пенсионеров получают лишь государственную пенсию, размер которой в большинстве случаев является недостаточным.

* Статья выполнена в рамках государственного задания Финансового университета при Правительстве Российской Федерации на 2015 г.

В частности, поддержка лиц старшего возраста может реализовываться в виде оказания государственными органами или государственными организациями платных услуг по льготным (социальным) ценам или на социальных условиях. Одним из оснований для предоставления платных социальных услуг может стать передача жилого помещения в собственность муниципального образования или организации, оказывающей необходимые пенсионером услуги. В условиях недостатка значимых собственных пенсионных накоплений именно недвижимость может рассматриваться как накопления, а вовлечение ее в оборот — монетизацией этих накоплений.

Договоры пожизненного содержания с иждивением. Правовая база для использования жилой недвижимости, используемой самим пенсионером, в качестве средства пенсионных накоплений появилась в 1990-е гг. вместе с формированием особой формы договора купли-продажи с пожизненным проживанием и иждивением. Сразу же проявились и особые риски этого договора, связанные с продолжительностью жизни получателя ренты. В научной литературе того времени этот способ улучшения качества жизни пенсионеров нашел свое отражение, пусть и краткое[1] [5–7].

Рассмотрим практику наиболее развитого в России московского рынка недвижимости. Одним из механизмов социальной помощи пенсионерам с различным уровнем дохода в Москве выступает деятельность государственного унитарного предприятия правительства Москвы «Московская социальная гарантия» (ГУП «Моссоцгарантия»).

Это предприятие реализует социальную защиту населения через заключение договоров пожизненного содержания с иждивением с одинокими пенсионерами и инвалидами, которые передают жилые помещения в собственность ГУП «Моссоцгарантия». Деятельность ГУП «Моссоцгарантия» осуществляется в соответствии с распоряжением мэра Москвы от 19.01.1998 № 40-РМ «О совершенствовании деятельности по социальной поддержке и защите одиноких пенсионеров, добровольно передавших жилье в собственность г. Москвы».

В качестве клиентов ГУП «Моссоцгарантия» выступают:

— одинокие пенсионеры в возрасте 65 лет и старше;
— семейные пары в возрасте младшего супруга 65 лет и старше;
— одинокие инвалиды 1-й группы в возрасте 55 лет и старше;
— одинокие инвалиды 2-й группы в возрасте 60 лет и старше.

Также потенциальные клиенты ГУП «Моссоцгарантия» должны являться единственными собственниками жилья, без других проживающих в этом жилье лиц. Жилое помещение не должно быть продано, заложено, находиться в аресте или под судебным разбирательством, сдаваться в аренду или наем. В случае наличия неприватизированного жилья организация оказывает консультативную и финансовую помощь в его приватизации. Кроме того, клиент должен предоставить в ГУП «Моссоцгарантия» справку из психоневрологического диспансера.

Для лиц, которые заключили договор пожизненного содержания с иждивением, ГУП «Моссоцгарантия» декларирует следующие основные гарантии:

— право проживания и пользования жилым помещением, которое было в собственности лиц, заключивших договор, и которое перешло в собственность г. Москвы;
— право пожизненного иждивения в случае повреждения или утраты (уничтожения) жилого помещения;
— право на ежемесячную денежную компенсацию в зависимости от возраста, состояния здоровья, характеристик жилого помещения;
— право на комплекс бесплатных услуг (оформления и регистрации договоров, транспортные услуги, организация медицинской помощи, психологическая помощь, социальная помощь по уходу, ритуальные услуги и прочие).

Договор пожизненного содержания с иждивением прекращается со смертью гражданина, заключившего договор. По окончании действия договора и снятия соответствующих сервитутов ГУП «Моссоцгарантия» реализует жилое помещение через аукцион.

Финансовое обеспечение выплат денежных компенсаций гражданам, заключившим договоры пожизненного содержания с иждивением, осуществляется за счет средств бюджета. Другие

[1] Недвижимость. Практическая энциклопедия / под ред. И.С. Радченко. М.: ГроссМедиа, 2005. 416 с.

расходы финансируются за счет внебюджетных средств, поступивших от продажи освободившихся квартир.

На сайте ГУП «Моссоцгарантия» отмечается, что к концу 2011 г. было заключено около 4,5 тыс. договоров пожизненного содержания с иждивением, т.е. в среднем 300 договоров в год[2]. Следовательно, эта программа не обрела ощутимой популярности, но играет определенную роль в социальной и жилищной политике города.

Также в Москве и других регионах государственные организации могут оказывать другие услуги с оплатой со стороны пенсионеров, но по льготным ценам.

Поддержка пенсионеров в виде оказания услуг по программам частных компаний может быть представлена в виде:

— услуг пожизненного содержания с иждивением для одиноких пенсионеров и семейных пар пенсионеров от частных компаний;

— специальных услуг кредитных организаций, например вкладов для пенсионеров с повышенной ставкой, потребительских кредитов для пенсионеров;

— специальных страховых услуг для пенсионеров, например страхование от нечастных случаев, программ ритуального страхования.

Обратная ипотека как форма коммерческой поддержки пенсионеров. К коммерческой социальной поддержке пенсионеров следует отнести финансовый механизм обратной ипотеки (reversemortgage), которая практически не развита в Российской Федерации, но имеет широкое распространение в зарубежных странах, особенно в США [8–10].

Внедрение обратной ипотеки позволит значительно увеличить предложение в сегменте специальных коммерческих услуг для российских пенсионеров, что явно будет иметь существенные социальные последствия[3] [11]. Это должно привести к более взвешенному решению в случае имплементации обратной ипотеки в России, выработке профессиональных и образовательных стандартов не только для ипотечного рынка, но и для профессиональных участников рынка недвижимости, в первую очередь риелторов[4].

Обратная ипотека представляет собой особый инструмент формирования дополнительных к пенсии выплат и улучшения жизненных условий пожилых граждан, основанный на технологии долгосрочного необслуживаемого кредита, выдаваемого под залог имеющейся недвижимости. С позиции финансовой науки обратная ипотека — это особый необслуживаемый кредит (заем) под залог имеющегося жилья, позволяющий гражданам пенсионного возраста получить часть стоимости актива в виде денежных средств с обязательным сохранением права на проживание в объекте недвижимости до момента погашения кредита за счет выручки от реализации недвижимости или иным способом. В России уже имеются научные работы по данной тематике, поясняющие финансово-экономический смысл обратной ипотеки[5] [12–14] и ее перспективность [15].

В случае заключения договора обратной ипотеки от пенсионера не требуется внесения ежемесячных платежей в счет обслуживания и погашения кредита, так как его сумма и начисленные за пользование займом проценты погашаются из средств, полученных от реализации имеющейся недвижимости (предмета ипотеки) после смерти заемщика.

Заемщик сохраняет право собственности на объект недвижимости (квартира, загородный дом, участок земли) на протяжении всей своей жизни, а также право пожизненного проживания в своем жилье, если срок договора обратной ипотеки истечет до его смерти (см. рисунок).

Отметим, что риск дожития пенсионера до окончания договора обратной ипотеки может быть застрахован, причем соответствующая методология наработана в страховании жизни. В таком договоре заинтересован как банк, так и пенсионер-заемщик. В мировой практике такое страхование может являться обязательным и гарантированным со стороны государства, заинтересованного в отсутствии неприятных коллизий.

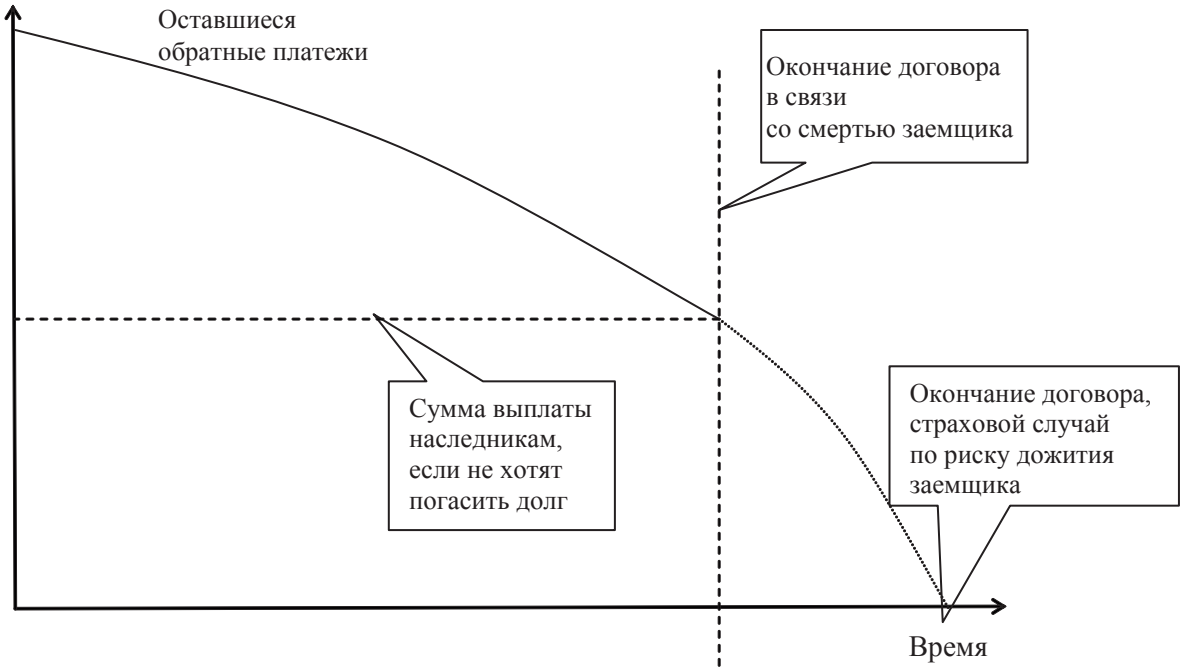
[2] URL: http://www.msgr.ru/sredstva-massovoy-informatsii/16-11-2011.

[3] *Гарипова З.Л.* Социальные последствия ипотечного жилищного кредита // Финансы и кредит. 2014. № 31. С. 25–31; *Мочалова Л.А., Мозжилин Е.Е.* Социальные аспекты проекта «обратная ипотека» для пожилых людей // Алтайский вестник государственной и муниципальной службы. 2013. № 10. С. 115–116.

[4] *Головин О.Л., Грызенкова Ю.В., Цыганов А.А.* Развитие образовательной инфраструктуры ипотечного рынка в России // Финансы и Кредит. 2006. № 13. С. 48–51.

[5] *Савруков А.Н.* Государственно-частное партнерство как эффективный механизм решения жилищной проблемы // Финансы и кредит. 2012. № 25. С. 54–60.

Изменение объема оставшихся до окончания договора оговоренных выплат (обратных платежей) в течение действия договора в случае регулярных ежемесячных выплат



Обратная ипотека очень хорошо подходит для инвестирования страховых резервов по накопительному страхованию жизни, так как обе программы носят отчетливый долгосрочный характер, а сроки выплат по страхованию жизни во многом совпадают со сроками реализации недвижимости, полученной по договорам обратной ипотеки.

Экономический смысл обратной ипотеки заключается в вовлечении в экономический оборот дополнительных категорий населения и стимулирования спроса с их стороны на товары и услуги, так как выделяемые средства направляются на потребление.

В отличие от договора ренты обратная ипотека не предусматривает продажи недвижимости, а только ее залог. То есть владелец недвижимости (пенсионер) получает единовременную или периодическую выплату, формально являющуюся ипотечным кредитом, на который начисляются проценты, а погашение займа проходит за счет продажи недвижимости после смерти ее владельца. Если продажа объекта недвижимости приносит больше средств, чем необходимо для погашения займа, то оставшаяся сумма наследуется по закону или завещанию.

Положительное влияние рынка услуг обратной ипотеки на экономику Российской Федерации проявляется через увеличение спроса на потребительских рынках за счет роста текущих доходов граждан, а также через снижение нагрузки на бюджет путем создания альтернативы социальной патронажной службы для престарелых, через формирование дополнительных пенсий за счет собственных накоплений (в случае обратной ипотеки накопления представлены в виде недвижимости).

Основными принципами финансового механизма обратной ипотеки являются следующие положения:

— заемщик не обязан (но имеет право) выплачивать кредит до дня своей смерти или добровольного переезда;

— заемщик имеет право выплатить полностью кредит и в дальнейшем свободно распоряжаться недвижимостью;

— заемщик получает оговоренные выплаты независимо от своего возраста и текущих цен на недвижимость (обратные платежи);

— заемщик является владельцем жилья до дня своей смерти или добровольной продажи жилья;

— заемщик вправе в любое время продать собственность за сумму ипотечного долга или за оценочную стоимость (в зависимости от того, какая сумма меньше);

— наследники заемщика получают оставшуюся часть оговоренных выплат;

— наследники заемщика имеют преимущественное право на выкуп недвижимости.

Выплаты пенсионерам по договору обратной ипотеки могут быть произведены в виде единовременной выплата всей суммы займа, равными по сумме ежемесячными выплатами в течение фиксированного периода времени или в течение всей жизни заемщика, а также могут быть организованы выплаты на основе произвольной выборки средств заемщиком с постоянным пересчетом остатка лимита выдачи (кредитная линия).

В Российской Федерации в настоящее время в полной мере сформированы социально-экономические предпосылки для внедрения обратной ипотеки, а именно:

— высокая доля граждан Российской Федерации пенсионного возраста и тенденция к старению населения страны;

— наличие у лиц пенсионного возраста активов в виде недвижимости при низком уровне доходов;

— потребительские диспозиции среди части лиц пенсионного возраста, свидетельствующие об интересе к обратной ипотеке;

— низкий доступ к потребительскому кредитованию из-за недостаточного уровня доходов и личных рисков, препятствующих потребительскому кредитованию;

— отсутствие у пенсионеров адекватных по доходу и риску финансовых и иных механизмов использования имеющейся жилой недвижимости.

В 2012 г. в ряде регионов России проводился пилотный проект по предоставлению обратной ипотеки, который доказал потенциальную востребованность услуг по предоставлению обратной ипотеки в случае получения статуса государственной программы или поддержки администрации региона.

Основным сдерживающим фактором развития обратной ипотеки является высокая стоимость привлечения финансовых ресурсов (в настоящее время стоимость привлечения среднесрочных финансовых ресурсов для высоконадежных заемщиков составляет 9–11% годовых при существенно сузившейся базе инвесторов в среднесрочные и долгосрочные долговые инструменты), и как следствие этого — высокая процентная ставка по обратной ипотеке. При этом следует отметить, что обратная ипотека более чувствительна к уровню процентной ставки по сравнению с классической ипотекой. Если, по экспертным оценкам, предельный уровень процентной ставки, при которых существенно снижается привлечение гражданами ипотечных кредитов, составляет около 14–15% годовых, то для обратной ипотеки этот — около 9–10% годовых.

Другими сдерживающими факторами развития финансового механизма обратной ипотеки являются:

— низкая финансовая и правовая грамотность населения старших возрастов;

— наличие у потенциальных заемщиков фобий, связанных с риском потери недвижимости и средств;

— негативное отношение потенциальных заемщиков (представителей советских поколений) к зарубежному опыту.

Наличие предпосылок при отсутствии услуг по предоставлению договоров обратной ипотеки приводит к необходимости дальнейшего научно-практического изучения этого вопроса в целях максимального вовлечения лиц пенсионного возраста в экономическую жизнь страны и стимулирования спроса с их стороны на товары и услуги.

В то же время необходимым фактором для практического развития механизма обратной ипотеки в Российской Федерации является снижение уровня процентных ставок, которое может быть достигнуто как в случае общего существенного уровня снижения процентных ставок на российском финансовом рынке, так и в случае применения государством различных механизмов субсидирования процентных ставок по обратной ипотеке, учитывая ее социальную значимость. Такое субсидирование может выражаться в предоставлении кредиторам отдельного источника долгосрочного фондирования обратной ипотеки по низкой процентной ставке.

Список литературы

1. *Крутик А.Б.* Предпринимательство в социальной сфере. СПб.: Астерион, 2005. 117 с.
2. Организация предпринимательской деятельности / под ред. В.Л. Горфинкеля. М.: Проспект, 2010. 544 с.

3. *Роик В.Д.* Мир пожилых людей и как его обустроить. М.: Эксмо, 2011. 384 с.

4. *Роик В.Д.* Формирование института негосударственных пенсий: концептуальные предложения // Уровень жизни населения регионов России. 2006. № 3. С. 33–47.

5. Жилье: комплексный взгляд / под общ. ред. В.М. Агапкина; науч. ред. А.В. Черняк, В.З. Черняк. М.: А.В.Ч., 2001. 976 с.

6. *Перепеловский А.В.* Финансовая эквивалентность как методическая основа анализа и формирования договоров пожизненной ренты // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Сер.: Экономика и менеджмент. 2012. № 22. С. 27–29.

7. Формирование системы ипотечного жилищного кредитования по стандартам ОАО «АИЖК» / под ред. П.Ф. Войтова, О.Л. Головина. М.: РАГС, 2009. 278 с.

8. *Holcomb Cindy*. The Reverse Mortgage Book: Everything You Need to Know Explained Simply. Atlantic Publishing Company, 2008.

9. *Kraemer Tyler, Kraemer Tammy*. The Complete Guide to Reverse Mortgages: Turn Your Home Equity into Instant Income! Adams Media, 2007.

10. *Warren Boroson*. The Reverse Mortgage Advantage: The Tax-Free, House Rich Way to Retire Wealthy! Published by McGraw-Hill, New York, 2006.

11. Теория и практика реструктуризации ипотечных кредитов в России. Анализ деятельности ОАО АРИЖК в 2009–2011 гг.: монография / под ред. А. Цыганова, А. Языкова. М.: МАКСС Групп, 2012. 343 с.

12. *Копейкин А.Б., Полиди Т.Д., Семенюк А.Г., Языков А.Д.* Обратная ипотека: перспективы применения в России. М.: Институт экономики города, 2014. 14 с.

13. *Ларионов А.Н., Луценко Е.Г.* Особенности обратной ипотеки в системе залогового кредитования // Экономика образования. 2012. № 2. С. 132–144.

14. *Семенюк А.Г.* Обратная ипотека в Российской Федерации: сущность, зарубежный опыт и перспективы развития // Финансовый бизнес. 2014. № 3. С. 16–20.

15. *Овчарова Л.Н., Языков А.Д.* Какие продукты на рынке ипотечного кредитования могут стать драйверами модернизационного развития. URL: http://spero.socpol.ru/docs/N13_2010_05.pdf.

ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

Financial Instruments

SUPPLEMENTARY PENSION FORMATION BASED ON THE REVERSE MORTGAGE FINANCIAL MECHANISM

Andrei G. SEMENYUK[a], Aleksandr A. TSYGANOV[b,*]

[a] Agency for Housing Mortgage Lending, Moscow, Russian Federation
ags@ahml.ru

[b] Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
al_ts@rambler.ru

[*] Corresponding author

Article history:
Received 9 September 2015
Accepted 17 September 2015

JEL classification: H550

Keywords: social support, pensioners, social protection, reverse mortgage, public-private partnership

Abstract
Subject Developing the system of social protection of Russian citizens, who are older than the working age, is extremely important. The share of people with lower than minimum subsistence level in this category is growing. The main asset of the Russian citizens is real estate they own.
Objectives The purpose of the study is to show a possibility of safe use of real estate, where pensioners live, to increase their life quality.
Methods We study the financial mechanism of using the residential property to improve the life quality of its owner; review various methods of involving the only dwelling in the practice of improving the life quality of Russian citizens who are over the working age; compare cash flows from long-term life insurance and reverse mortgage.
Results The study identifies the basic principles of the reverse mortgage financial mechanism and compares the services of companies engaged in real estate purchase with rent payment or life-long service delivery with reverse mortgage. The pilot project demonstrated that the reverse mortgage is rather susceptible to the rate of interest. Typical Russian problems include low financial and legal literacy of older people, phobias of potential borrowers related to the risk of real estate and funds loss, negative attitude to foreign experience of potential borrowers, who are the representatives of Soviet generations.
Conclusions Mature financial market will contribute to reverse mortgage development in Russia.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

Acknowledgments

The article was written as part of State job to the Financial University under the Government of the Russian Federation for 2015.

References

1. Krutik A.B. *Predprinimatel'stvo v sotsial'noi sfere* [Business in the social sphere]. St. Petersburg, Asterion Publ., 2005, 117 p.
2. *Organizatsiya predprinimatel'skoi deyatel'nosti* [Organization of business activity]. Moscow, Prospekt Publ., 2010, 544 p.
3. Roik V.D. *Mir pozhilykh lyudei i kak ego obustroit'* [The world of elderly people and how to develop it]. Moscow, Eksmo Publ., 2011, 384 p.
4. Roik V.D. Formirovanie instituta negosudarstvennykh pensii: kontseptual'nye predlozheniya [Formation of institute of non-state pensions: conceptual offers]. *Uroven' zhizni naseleniya regionov Rossii = Living Standard of Population in Russian Regions*, 2006, no. 3, pp. 33–47.
5. *Zhil'e: kompleksnyi vzglyad* [Housing: a helicopter view]. Moscow, A.V.Ch. Publ., 2001, 976 p.
6. Perepelovskii A.V. Finansovaya ekvivalentnost' kak metodicheskaya osnova analiza i formirovaniya dogovorov pozhiznennoi renty [Financial equivalence as a methodological basis of analysis and formation of

reversed mortgage agreements]. *Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ser. "Ekonomika i menedzhment" = Bulletin of South Ural State University, Ser. Economics and Management*, 2012, no. 22, pp. 27–29.

7. *Formirovanie sistemy ipotechnogo zhilishchnogo kreditovaniya po standartam OAO "AIZhK"* [Formation of the residential mortgage system under JSC AHML standards]. Moscow, RAPA Publ., 2009, 278 p.
8. Holcomb Cindy. The Reverse Mortgage Book: Everything You Need to Know Explained Simply. Atlantic Publishing Company, 2008.
9. Kraemer Tyler, Kraemer Tammy. The Complete Guide to Reverse Mortgages: Turn Your Home Equity into Instant Income! Adams Media, 2007.
10. Boroson Warren. The Reverse Mortgage Advantage: The Tax-Free, House Rich Way to Retire Wealthy! New York, McGraw-Hill, 2006.
11. *Teoriya i praktika restrukturizatsii ipotechnykh kreditov v Rossii. Analiz deyatel'nosti OAO ARIZhK v 2009–2011 gg.: monografiya* [Theory and practice of mortgage loans restructuring in Russia. The analysis of OAO ARHML in 2009–2011: a monograph]. Moscow, MAKSS Grupp Publ., 2012, 343 p.
12. Kopeikin A.B., Polidi T.D., Semenyuk A.G., Yazykov A.D. *Obratnaya ipoteka: perspektivy primeneniya v Rossii* [Reverse mortgage: prospects for applying in Russia]. Moscow, Institut ekonomiki goroda Publ., 2014, 14 p.
13. Larionov A.N., Lutsenko E.G. Osobennosti obratnoi ipoteki v sisteme zalogovogo kreditovaniya [Features of reverse mortgage in the secured lending system]. *Ekonomika obrazovaniya = Economy of Education*, 2012, no. 2, pp. 132–144.
14. Semenyuk A.G. Obratnaya ipoteka v Rossiiskoi Federatsii: sushchnost', zarubezhnyi opyt i perspektivy razvitiya [Reverse mortgage in the Russian Federation: the essence, foreign experience, and prospects for development]. *Finansovyi biznes = Financial Business*, 2014, no. 3, pp. 16–20.
15. Ovcharova L.N., Yazykov A.D. *Kakie produkty na rynke ipotechnogo kreditovaniya mogut stat' draiverami modernizatsionnogo razvitiya* [What products in the mortgage lending market can become drivers of modernization development]. Available at: http://spero.socpol.ru/docs/N13_2010_05.pdf. (In Russ.)