

На правах рукописи

Рябинин Кирилл Сергеевич

**Арендные отношения на рынке жилья в условиях  
трансформируемой экономики**

Специальность 08.00.01 – Экономическая теория

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Ярославль – 2007

Работа выполнена на кафедре экономической теории Международного университета бизнеса и новых технологий (Института)

**Научный руководитель** – кандидат экономических наук, доцент  
Поляков Леонид Алексеевич

**Официальные оппоненты:**

доктор экономических наук, профессор  
Горгола Евгений Викторович

кандидат экономических наук, доцент  
Переломова Ирина Геннадьевна

**Ведущая организация** – ГОУ ВПО «Костромской государственный технологический университет»

Защита состоится 30 мая 2007 года в 14 часов на заседании диссертационного совета К 212.002.03 в ГОУ ВПО «Ярославский государственный университет им. П.Г.Демидова» по адресу:

150000, г. Ярославль, ул. Комсомольская, 3, ауд. 307.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Ярославский государственный университет им. П.Г.Демидова» по адресу:

150003, г. Ярославль, Полушкина роща, 1.

Автореферат разослан 27 апреля 2007 г.

Учёный секретарь  
диссертационного совета



Маматова Л.А.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы.** Жилищный рынок является важнейшей частью национальной экономики, а решение жилищной проблемы – главной задачей приоритетного Национального проекта «Доступное и комфортное жилье – гражданам России».

На сегодня объективно существует огромная потребность в новом жилье, в удовлетворении потребностей населения в смене мест проживания, в улучшении жилищных условий. Решение жилищной проблемы невозможно без создания прозрачных рыночных отношений в каждом сегменте рынка недвижимости и сопряженных с ним рынков. Государство, дополняя рынок, должно способствовать созданию оптимальной структуры жилищного фонда.

Развитие арендных отношений в жилищной сфере может и должно стать одним из основных направлений в обеспечении адекватных жилищных условий и оказать огромное влияние на ускорение экономического роста. Именно арендные жилищные платежи на рынках развитых стран являются одним из существенных источников финансирования нового строительства.

Актуальность темы настоящего исследования подтверждается и словами Президента РФ В.В.Путина, отметившего в своем выступлении перед доверенными лицами, которое состоялось 12 февраля 2004 года, что жилье плохого качества приводит к целому ряду последствий: «это и снижение трудовой активности, и плохое здоровье людей, и низкая рождаемость, другие факторы негативного характера». Он указал и на два основных способа решения жилищной проблемы, известные мировой практике: «один из наиболее перспективных – это ипотечные кредиты, другой – долгосрочная аренда»<sup>1</sup>. Однако аренда жилья, как направление развития жилищной сферы в документах приоритетного Национального проекта «Доступное и комфортное жилье – гражданам России», отсутствует<sup>2</sup>.

Арендный рынок жилья позволяет увеличить объем внутренней миграции населения, что является необходимым условием эффективного распределения трудовых ресурсов, усиливает аллокативную функцию рынка труда. Эксперты Всемирного банка в недавнем обзоре российской экономики также указывают на то, что территориальное распределение собственных трудовых ресурсов в России неэффективно. А значит, и внешняя, и внутренняя миграция будут иметь все большее значение для развития экономики<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Официальный сайт Президента России, раздел «Заявления по важнейшим вопросам», [http://www.kremlin.ru/appears/2004/02/12/1924\\_type63374\\_62215.shtml](http://www.kremlin.ru/appears/2004/02/12/1924_type63374_62215.shtml). – 30.01.2007.

<sup>2</sup> Сайт Губернатора Пермского края к.э.н. О.А.Чиркунова, раздел «Статьи и материалы», <http://www.chirkunov.ru/articles/?unit=364>. – 30.01.2007.

<sup>3</sup> Попов А., Говорова Н. Жертвы мифологии // РБК, 2007. – № 2.

Важность темы диссертационного исследования подтверждается высокой социальной значимостью жилья как товара, наличием существенных социально-экономических противоречий в жилищной сфере и необходимостью поиска путей привлечения значительных объемов инвестиций в жилищный сектор.

В настоящее время около 65% жилищного фонда находится в частной собственности, около 30% – в социальном найме и менее 5% в коммерческом найме<sup>4</sup>. Такая структура, на наш взгляд, является неэффективной, так как снижает деловую и жизненную активность большей части населения. Причиной тому служит тот факт, что значительная часть жилья, находящаяся в частной собственности, была получена в результате бесплатной приватизации.

Сдача жилья в наём в экономически развитых странах является одним из действенных способов обеспечения населения жильем и ускорения темпов экономического развития. Так, в США структура рынка жилья, в котором проживает население, распределяется следующим образом: в собственности находится около 40% жилья и примерно 44% арендуется, оставшаяся часть относится к социальному и кооперативному жилью<sup>5</sup>.

Для успешного изменения пропорций в структуре жилищного фонда в сторону увеличения доли арендуемой площади необходима разработка и реализация жилищной политики, охватывающей всю совокупность взаимозависимых процессов, протекающих в жилищной сфере и позволяющей осуществлять их эффективное регулирование.

Научный интерес автора к данной проблематике обусловлен как самой актуальностью проблемы, так и отсутствием работ, специально посвящённых развернутому обоснованию и исследованию арендных жилищных рынков современной России, которые бы позволили изучать их как подсистему национальной экономики со своей собственной структурой и инфраструктурой, провести системный анализ механизма регулирования этого рынка.

*Объективными причинами* отсутствия исследований арендного сектора жилищной экономики являются теневой характер данного рынка, отсутствие официальной статистики, невысокая доля жилищного фонда, обращающегося на данном рынке, низкая величина арендных ставок, что снижает инвестиционный интерес к данному рынку и пр. *К субъективным причинам* следует отнести недостаточное внимание разработчиков жилищной политики России к тем возможностям и проблемам, которые объективно существуют в арендном жилищном секторе экономики.

Настоящее диссертационное исследование в своей основе опирается на работы крупных ученых, исследовавших различные направления эконо-

---

<sup>4</sup> Российский статистический ежегодник. 2005. Стат. сб. – М., 2006. – С. 231.

<sup>5</sup> Горемыкин В. А., Бугулов Э. Р. Экономика недвижимости. – М., 1999. – С. 163.

мической теории. Среди них необходимо отметить труды А.Смита, Д.Рикардо, К.Маркса, А.Маршалла. Среди научных работ особое место занимают труды, описывающие теорию прав собственности. Основными её представителями являются экономисты неинституционального направления, к которым следует отнести прежде всего Р.Коуза, А.Алчиана, Г.Демсеца.

В работе использованы и результаты исследований, полученные зарубежными учеными в ходе изучения экономики недвижимости, в том числе жилищной экономики. Среди них необходимо выделить Дж.Дэниелла, Н.Ордуэя, Г.Поляковского, Р.Страйка, Дж.Фридмана, Г.С.Харрисона, Дж.Эккерта и др. Этими учеными обобщён и систематизирован огромный опыт функционирования рынков недвижимости и жилья развитых стран.

В последнее время и в отечественной литературе появились работы, посвящённые зарождению и развитию современного жилищного рынка и рынков, сопряжённых с ним. Среди таких работ можно выделить исследования А.Н.Асаула, Э.Р.Бугулова, С.Н.Глазунова, В.А.Горемыкина, А.Г.Грязновой, В.Е.Есипова, С.Н.Максимова, Л.А.Полякова и др. Однако в этих работах рассматривается совокупность элементов современной жилищной системы России без вычленения арендного жилищного рынка, как самостоятельного элемента. Результатом этого явилось отсутствие исследований в области изучения взаимосвязей и взаимозависимостей внутри арендного рынка и с другими рынками, раскрытие которых помогло бы решить многие проблемы, имеющие место в современной жилищной сфере.

Развитие жилищной системы России не может полностью опираться на работы зарубежных авторов, отражающих специфику западной рыночной экономики, не учитывающих сложившихся в российской экономике пропорций и взаимосвязей. Поэтому зарубежные модели финансирования нового строительства за счет средств, составляющих доход от недвижимости, должны быть подвергнуты тщательному анализу с учетом российской специфики.

**Целью проводимого исследования** является исследование особенностей и тенденций развития арендных отношений на рынке жилья в условиях трансформируемой экономики и научное обоснование мер по созданию и развитию в России сектора коммерческого найма жилья, способного обеспечить более полное удовлетворение жилищных потребностей населения, вывод из тени существующего рынка жилищного найма, рост мобильности трудовых ресурсов и расширение налогооблагаемой базы.

**Задачи исследования.** Достижение поставленной цели предопределило постановку и решение следующих задач:

- анализ развития теории ренты, выявление особенностей ее образования на рынке недвижимости с точки зрения статики и динамики;
- исследование условий и тенденций развития арендных отношений в

- жилищной сфере в России и за рубежом;
- определение основных критериев рассредоточения прав собственности в жилищной сфере экономики для формирования структуры рынка жилья в соответствии с уровнем дохода населения;
  - исследование содержания рынка аренды объектов жилой недвижимости, выявление закономерностей его функционирования и определение его роли в развитии жилищной системы;
  - изучение внутренней и ближайшей внешней среды современного российского арендного рынка жилья;
  - исследование влияния социального и теневого найма жилья на становление и развитие рынка коммерческого жилищного найма и определение необходимых условий его развития;
  - разработка финансово-экономической модели доходного дома с целью обоснования нового направления развития национальной жилищной политики – жилищного коммерческого найма, а также осуществление анализа чувствительности эндогенных параметров финансово-экономической модели доходного дома к изменениям ее экзогенных параметров.

В качестве **гипотезы** выдвинуто предположение, что институциональные преобразования, связанные со спецификацией и разграничением прав собственности на рынке жилищного фонда, позволят создать легитимный арендный рынок жилья, который способен решить жилищные проблемы значительной части населения, а арендные платежи могут стать одним из значимых источников воспроизводства жилья. Основным направлением развития жилищного найма должно стать создание институциональной основы, то есть тех субъектов, норм и правил, которые и сформируют рынок аренды жилья.

**Объектом исследования** является внутренняя и внешняя экономическая среда арендного жилищного рынка с точки зрения определения взаимозависимостей между его основными участниками.

**Предметом исследования** являются условия, экономические отношения и закономерности развития арендного жилищного рынка как в целом, так и на уровне домохозяйства и предприятия (доходного дома).

**Теоретическую основу исследования** составили *общие закономерности* функционирования экономики на макро- и микроуровне, а также жилищной сферы, описанные в экономической литературе разных лет, а также *идеи и суждения*, представленные в отечественной и зарубежной экономической науке, связанные с темой диссертации.

**Методология исследования.** В основе исследования лежит диалектический метод, предопределяющий изучение явлений в их постоянном развитии и взаимосвязи. Кроме этого, в работе использован системный, формально-логический и неинституциональный подходы, методы сравнительного, статистического и графического анализа.

Статистической базой исследования послужили статистические и аналитические материалы Росстата, а также фактические материалы, представленные в специализированных изданиях и средствах массовой информации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

- обоснованы дополнительные аргументы *возрастания роли арендных отношений* в «наборе прав собственности» на рынке жилья в условиях трансформируемой экономики. Основу этих аргументов составляет неизбежный и сопутствующий коммерческому жилищному найму перевод внешних эффектов (экстерналий) во внутренние (интерналии). Это приведёт к уточнению и разграничению прав на рынке жилой недвижимости, снижению транзакционных издержек и росту его эффективности;
- дана авторская характеристика *внутренней среды коммерческого жилищного найма*, представляющая систему соответствующих локальных рынков. Она, в отличие от существующих точек зрения, рассматривается с позиций различных системообразующих критериев: 1) собственника, инвестора, пользователя; 2) разграничения и получения прав на жилищные услуги; 3) типов домов и 4) масштаба рынков;
- дополнительно аргументировано выделение *ближайшей внешней среды арендного жилищного рынка*, очерченной рамками системы рынков и секторов жилищной экономики, непосредственно сопряжённых с сектором коммерческого найма жилья. Это позволило более точно её институционализировать, то есть точнее определить спецификацию прав собственности и на рынке жилищной аренды;
- адаптирован подход теории порядковой полезности по оценке *эффектов дохода и замены* к оценке вариантов удовлетворения потребностей домохозяйств посредством покупки жилья (жилого фонда) и (или) жилищных услуг (аренды жилья);
- разработан авторский вариант содержания *инфраструктуры сектора коммерческого найма жилья*, который определяет ее как систему материальных и информационных условий, обеспечивающих стабильное и эффективное производство жилищных услуг (услуг аренды жилья), посредством эксплуатации как доходных домов, так и других объектов арендного жилищного рынка;
- предложена система мер по *выводу из тени рынка жилищной аренды и его дальнейшему развитию*, в том числе по развитию бизнеса *доходных домов*. Эта система мер опирается прежде всего на спецификацию прав, снижение налоговой нагрузки, на использование возможностей в финансировании нового строительства закрытых паевых фондов недвижимости и др.

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования состоит в том, что положения и выводы работы могут быть использованы для дальнейшего теоретического исследования арендного жилищного рынка, исследования особенностей функционирования такого его института, как доходный дом.

**Практическая значимость** диссертационного исследования выражена в разработке методических подходов и инструментария решения социально-значимых народнохозяйственных задач в следующих областях:

- в определении мер по легитимизации арендных отношений;
- при рассмотрении путей создания специализированного единого муниципального внебюджетного жилищного целевого фонда;
- при инвестиционном проектировании с использованием финансово-экономической модели доходного дома.

Создание легитимного арендного жилищного рынка позволит выровнять диспропорции, сложившиеся на жилищном рынке, выраженные в опережающем темпе роста цен на объекты жилищного фонда относительно темпов роста доходов большей части населения<sup>6</sup>. Выводы и рекомендации, полученные в результате исследования, могут быть использованы в совершенствовании федеральной, региональной и муниципальной жилищной политики.

**Апробация работы.** Полученные результаты и выводы были применены при разработке пакета документов, регламентирующих арендные отношения на жилищном рынке Ярославского муниципального района. Кроме того, выводы диссертации использованы при разработке предложений по реформированию арендного жилищного рынка Ярославля.

Основные положения настоящего диссертационного исследования обсуждались на Второй Международной научной конференции молодых ученых, аспирантов и студентов «Молодежь и экономика» в апреле 2005 года и на научной конференции, состоявшейся в Международном Университете Бизнеса и Новых Технологий в 2006 году.

Материалы диссертации были использованы при разработке и чтении курсов лекций по дисциплинам «Реальное инвестирование» (*Ярославский филиал Московского Государственного Университета статистики, экономики и информатики*), «Рынок недвижимости и ипотека» (*Международный университет бизнеса и новых технологий (институт)*).

**Структура и объём диссертации.** Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих десять параграфов, заключения, списка литературы и приложений. В диссертации представлены 13 таблиц, 17 рисунков, основной текст изложен на 181 странице печатного текста. Список литературы включает в себя 146 наименований.

---

<sup>6</sup> Жилье мое // Юность, – 12 мая 2004. – № 20.



## СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, показана степень разработанности проблемы в научной литературе, определены цели и задачи исследования, обозначены его методологические и теоретические основы, указаны элементы научной новизны, теоретическая и практическая значимость.

В первой главе «*Теоретические аспекты экономических отношений на жилищном арендном рынке*» дана характеристика арендного рынка жилья. Под **арендой жилищного фонда** автор диссертации понимает *отношения между собственником или иным уполномоченным им лицом и арендатором, при которых первый, реализуя право распоряжения объектом жилой недвижимости, передает второму лицу право владения и пользования в рамках определённого временного периода за ранее установленную сумму денежного вознаграждения.*

**Жилищный фонд**, в свою очередь, представлен объектами недвижимости, то есть строениями и домами, предназначенными для проживания. Размеры или объем этого фонда всегда определяются на конкретный момент времени. Спрос на него может быть представлен в двух вариантах. Первый возникает в том случае, когда жилье приобретает в собственность и употребляется для удовлетворения потребности в жилье покупателем. Второй будет иметь место в том случае, если жилье используется не владельцем, а служит для удовлетворения потребности в жилье других лиц. При этом каждая единица жилищного фонда может производить ряд потребительских, то есть жилищных, услуг<sup>7</sup>: служить убежищем, средством развития семьи, местом отдыха и т.п.

Сравнительный анализ содержания терминов «аренда» и «наем» с точки зрения предоставления жилья для проживания

Таблица 1

| № п/п | Способ предоставления жилищных услуг | Содержание  |  |  |
|-------|--------------------------------------|---|--|--|
|       |                                      | Юридическое (А)   | Экономическое (В)  | Публицистическое (обыденное) (С)   |
| 1     | Аренда жилой недвижимости            | Отсутствует. Аналогом является «Коммерческий наем». Понятие «аренда» применяется только в отношении использования за плату нежилых помещений  | «Аренда» и «Коммерческий наем» являются полными синонимами   | «Аренда» и «Коммерческий наем» совпадают, чаще используется понятие «аренда квартир» |
| 2     | Наем жилой недвижимости              | Является единственно правильным термином в отношении жилья  | Различают коммерческий и социальный наем жилья   | Встречается редко, чаще используется термин «аренда»                                 |
| 3     | Предоставление жилья                 | Применяется в отношении военнослужащих срочной службы, маломощных и людей, не способных самостоятельно удовлетворить свои потребности в жилье | Совпадает с юридическим содержанием, так как имеет бесплатный характер предоставления жилищных услуг | Совмещает в себе юридическое и экономическое содержание                              |

<sup>7</sup> Поляковский Г. Жилищная экономика. – М., 1996. – С. 11.

Отметим, что в ходе анализа понятийного аппарата была выявлена терминологическая путаница, существующая в юридической, экономической, публицистической литературе, а также в обыденном общении между людьми. Сложилось различное понимание терминов «аренда» и «наем» жилой недвижимости. Разграничить существующие разночтения можно с помощью таблицы 1. Отметим, что автор понимает аренду жилья в соответствии с определением, данным в ячейке 1В.

Обладание определенным набором прав собственности на объект жилищного фонда позволяет использовать его в качестве фактора производства, посредством продажи жилищных услуг на арендном рынке, за определенное вознаграждение. Основой подобного вознаграждения собственника является рента. В связи с глобальными переменами, произошедшими в современной экономике, в работе сформулированы следующие подходы, связанные с изучением теории ренты, которая в последнее время изменилась весьма значительно:

1. *Рента является выражением сверхдоходов (добавочного продукта), полученных в результате использования в экономической деятельности ограниченных во времени и разнокачественных ресурсов.*
2. *Рента возникает во всех сферах экономической жизни, в которых присутствуют ограниченные разнокачественные ресурсы и отсутствует возможность их присвоения всеми участниками рынка.*
3. *Рента проявляется в различных формах: (1) абсолютной, реализующей монополию собственности на ограниченные ресурсы; (2) дифференциальной, учитывающей разнокачественность используемых ресурсов, и (3) монопольной в результате использования исключительных свойств ресурсов. Все формы проявления ренты присутствуют на рынке недвижимости.*
4. *Присвоение ренты является главной формой реализации прав собственности на ресурсы. Собственником является тот, кто присваивает дополнительные доходы от эксплуатации ресурса. Собственниками могут выступать не только частные лица, компании, но и государства, изымающие ренту с помощью роялти, налогов на сверхприбыль, акцизов, рентных платежей в бюджет и т.п.*
5. *Величина фактической ренты непосредственно зависит от уровня, соотношения и динамики рыночных цен. Для собственника возможность присвоения ренты может появиться только в том случае, если рыночная цена на производимые продукты с использованием ограниченных ресурсов будет превышать цену их производства. В этом и кроется главная особенность, связанная с получением рентного дохода.*
6. *Динамика ренты подвержена циклическим колебаниям. Наиболее очевидны такие колебания для квазиренты, особенно технологической.*

Однако в экономике не только земля является источником рентных доходов. Поэтому получение ренты рассматривается с позиций, завися-

щих от производителей товаров или услуг на основании определения уровня удерживающего дохода.

**Удерживающий доход** – это уровень притока денежных средств, ниже которого предприниматель примет решение о смене направления деятельности в силу большей рентабельности альтернативного варианта использования ресурса. **Рынок недвижимости** является ярким примером образования рентных доходов. Он представляет собой рынок несовершенной конкуренции, что обусловлено его существенными особенностями: уникальностью каждого объекта, условиями финансирования, сложным сочетанием юридических прав, относительно низкой ликвидностью (табл. 2.)

Объектом экономических отношений на рынке жилой недвижимости выступает жилищный фонд. Реализация прав собственности позволяет владельцу использовать данный ресурс для удовлетворения потребностей, возникающих в экономике со стороны потребителей на конкурентной основе. Арендные отношения подразумевают движение определенных прав от собственника к арендатору. Таким образом, арендаторы получают право использовать и владеть арендуемым жилищным фондом за определенную плату, арендодатель же передает вышеупомянутые права, но оставляет за собой право распоряжения (отчуждения).

#### Сравнение характеристик рынков совершенной и несовершенной конкуренции

Таблица 2

| Рынок совершенной конкуренции   | Рынок несовершенной конкуренции  |
|---|--|
| 1. Однородные и делимые товары  | 1. Нестандартизированные товары, так как каждый объект уникален  |
| 2. Большое число участников, что делает невозможным влияние каждого из них на уровень цен | 2. Ограниченное число участников, что обусловлено условиями финансирования и сложными юридическими правами, характерными для каждого объекта |
| 3. Полная, достоверная и доступная для всех участников информация                         | 3. Сложно получить достоверную, современную и качественную информацию о сделках  |
| 4. Централизованное ведение сделок  | 4. Децентрализованные торги  |
| 5. Низкие операционные расходы  | 5. Высокие операционные издержки   |

Возможность расщепления прав собственности позволяет хозяйствующим субъектам реализовывать все три вида прав, связанных с объектами жилой недвижимости – это владение, пользование и распоряжение (присвоение или отчуждение)<sup>8</sup>. Под *распоряжением* (присвоением или отчуждением) экономическая наука понимает процесс превращения

<sup>8</sup> Под правами собственности понимаются санкционированные поведенческие отношения между людьми, которые возникают в связи с существованием благ и касаются их использования. Термин "благо" используется в данном случае для обозначения всего, что приносит человеку полезность или удовлетворение. Таким образом, понятие прав собственности в контексте такого подхода распространяется на все редкие блага.

предметов и явлений природы, их полезных свойств в реальные условия жизнедеятельности экономических субъектов. *Право владения* – это возможность фактического (чаще всего физического) обладания имуществом. *Право пользования* – это основанная на законе возможность эксплуатации имущества с целью извлечения полезных свойств, поступлений и доходов, которые будут принадлежать лицу, использующему данное имущество.

Экономические агенты, естественно, не могут передать в обмене больше правомочий, чем они имеют. Поэтому расширение или сужение имеющихся у них прав собственности будет приводить также к изменению условий и масштабов обмена (увеличению или уменьшению числа сделок в экономике). Исключительность права собственности, **во-первых**, предполагает, что на собственника и только на него падают все положительные и отрицательные результаты осуществляемой им деятельности. *Чем определеннее права частной собственности, тем теснее отношение между благосостоянием индивидуума и экономическими (социальными) последствиями его решений*. Как результат, тем сильнее для него стимул учитывать те выгоды или тот ущерб, которые его решения приносят другим индивидуумам<sup>9</sup>.

**Во-вторых**, исключительность собственности (к примеру, права отчуждения) означает, что в процессе обмена вещь будет передана тому экономическому агенту, который предложит за нее наивысшую цену, то есть тому, для кого она представляет максимальную ценность. Тем самым обеспечивается эффективное размещение ресурсов, поскольку в ходе обмена они будут перемещаться от менее производительных употреблений к более производительным. Таким образом, если исключить кого-либо из свободного доступа к ресурсу, произойдет спецификация права собственности на него<sup>10</sup>. *Спецификация прав собственности способствует созданию устойчивой экономической среды, уменьшая неопределенность и формируя у индивидуумов стабильные ожидания относительно того, что они могут получить в результате своих действий и на что они могут рассчитывать в отношениях с другими экономическими агентами*.

Проблема спецификации или размывания прав собственности раскрывает сложные обратные связи между собственностью и экономической организацией распределения ограниченных ресурсов. Как подчеркивается в теории прав собственности, содержание и распределение этих прав влияют на аллокацию ресурсов, на объем и условия обмена, на распределение и уровень дохода, на процессы ценообразования<sup>11</sup>.

<sup>9</sup> De Alessi L. The economics of property rights: a review of evidence. // *Research in Law and Economics*, 1980. – V.2. – P. 172.

<sup>10</sup> Pejovich S. Towards an economic theory of the creation and specification of property rights / Ed. by Ogus A. I., Veljanovsky C. C. – Oxford, 1984. – P. 56.

<sup>11</sup> Pejovich S. Fundamentals of economics: a property rights approach. – Dallas, 1981. – P. 14.

Другой важной категорией, рассматриваемой учеными в русле теории прав собственности, является **транзакция** – акт совершения сделки. Данная категория охватывает как материальные, так и контрактные аспекты обмена.

Главное предназначение жилищного арендного рынка – *удовлетворение потребностей населения в жилищных услугах*. Но и он, как всякий рынок, имея ряд существенных особенностей, в том числе негативных, требует внешнего регулирования. Наиболее эффективно это регулирование может быть осуществлено государством. Причём государство необходимо рассматривать не как самодовлеющий институт, а как инструмент общества. Помимо государства современное общество имеет немало других средств влияния на рынки. Эти средства могут, например, обретать форму многочисленных по своей организации и целям некоммерческих негосударственных организаций.

Главным индикатором состояния любого рынка является соотношение спроса и предложения на товары или услуги, продаваемые на нем. Эти факторы являются регуляторами любого рынка, в результате взаимодействия которых создается рынок покупателей и продавцов. Ниже представлены факторы, определяющие величину спроса и предложения на арендном рынке жилищного фонда (табл. 3.).

**Факторы, определяющие величину спроса и предложения  
на арендном рынке жилищного фонда<sup>12</sup>**

*Таблица 3*

| Факторы, определяющие величину спроса  | Факторы, определяющие величину предложения   |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Платежеспособность населения;</li> <li>▪ изменение общей численности населения;</li> <li>▪ изменение в соотношениях между различными слоями населения, характеризующимися уровнем образования, миграции, воспитания и т.п.;</li> <li>▪ изменение потребительских предпочтений потенциальных арендаторов;</li> <li>▪ условия и доступность финансирования приобретения объектов жилищного фонда</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Наличие резерва пустующих объектов жилищного фонда, не используемых их владельцами;</li> <li>▪ интенсивность нового строительства;</li> <li>▪ уровень выбытия жилищного фонда;</li> <li>▪ налогообложение жилой недвижимости</li> </ul> |

Под спросом на арендном рынке жилья мы предлагаем понимать желание населения потреблять жилищные услуги, обеспеченное возможностью заплатить за них. Важным фактором роста спроса на рынке аренды жилья является рост численности населения. Необходимым условием этого являются увеличение платежеспособности и потребительские предпочтения потенциальных арендаторов жилья.

Под предложением на арендном рынке жилищного фонда будем понимать количество жилищных услуг, предлагаемых для продажи по оп-

<sup>12</sup> Таблица составлена автором.

ределенной арендной ставке. Количество предлагаемых жилищных услуг находятся в обратной зависимости относительно спроса. Предложение на арендном рынке жилищных услуг будет зависеть от следующих факторов:

1. наличия свободного жилищного фонда, призванного удовлетворить потребности в жилищных услугах на арендном рынке жилой недвижимости;
2. готовности владельцев объектов жилищного фонда предоставить право распоряжения и пользования другим лицам в обмен на получение квартплаты;
3. готовности со стороны определенной части населения к удовлетворению потребностей в жилищных услугах на арендном рынке жилищного фонда.

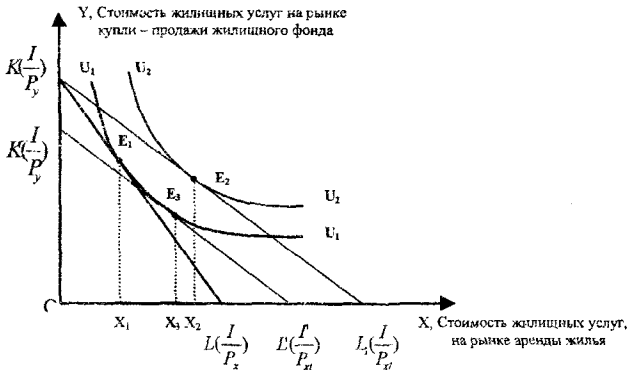


Рис. 1. Эффект дохода и эффект замены, по Хиксу.  
Стоимость услуг X снижается.

Далее рассмотрено влияние, которое оказывает уровень доходов домохозяйств на способ удовлетворения потребности в жилье. Так, изменение стоимости жилищных услуг будет оказывать влияние на объем спроса через эффект замены и эффект дохода. *Эффект дохода* возникает, поскольку изменение стоимости потребляемых жилищных услуг увеличивает (при снижении стоимости) или уменьшает (при увеличении стоимости) реальный доход, или покупательную способность, потребителей. *Эффект замены* на жилищном рынке связан с относительным изменением стоимости потока жилищных услуг на арендном рынке жилищного фонда или на рынке объектов жилой недвижимости<sup>13</sup>. Эффект замены

<sup>13</sup> Предполагается, что существуют два альтернативных рыночных варианта определения стоимости жилищных услуг. В первом случае жилищные услуги потребляются на арендном

способствует росту потребления относительно подешевевшего потока жилищных услуг, тогда как эффект дохода может стимулировать и увеличение, и сокращение их потребления или быть нейтральным. Для того, чтобы определить эффект замены, нужно элиминировать влияние эффекта дохода. Или, наоборот, чтобы определить эффект дохода, нужно элиминировать эффект замены.

Разложение общего эффекта изменения цены на эффект дохода и эффект замены, по Хиксу, показано на рис.1. Бюджетная линия  $KL$  соответствует денежному доходу  $I$  и стоимости жилищных услуг, потребляемых арендаторами на арендном рынке жилищного фонда и/или владельцами объектов жилищного фонда путем их покупки  $P_X$  и  $P_Y$ . Ее касание с кривой безразличия  $U_1U_1$  определяет оптимум потребителей  $E_1$ , которому соответствует объем потребления жилищных услуг  $X$  в количестве  $X_1$ . В случае снижения стоимости  $X$  до  $P_X'$  и неизменном денежном доходе  $I$  бюджетная прямая займет положение  $KL_1$ . Она касается более высокой кривой безразличия  $U_2U_2$  в точке  $E_2$ , которой соответствует потребление жилищных услуг  $X$  в объеме  $X_2$ . Таким образом, общий результат снижения стоимости жилищных услуг  $X$  выражается в увеличении его потребления с  $X_1$  до  $X_2$ .

Для определения уровня денежного дохода домохозяйства, обеспечивающего ему прежний объем потребления жилищных услуг при изменении стоимости их предоставления, проведем вспомогательную бюджетную прямую  $K'L'$ , параллельную линии  $KL_1$  (т.е. отражающую новое соотношение стоимости), так, чтобы она касалась кривой безразличия  $U_1U_1$  (т.е. обеспечивала бы прежний уровень удовлетворения потребности в жилищных услугах). Отметим точку касания  $E_3$  и соответствующий объем потребления жилищных услуг  $X_3$ .

Заметим, что при переходе от первоначального к дополнительному (расчетному) оптимуму (от  $E_1$  к  $E_3$ ) реальный доход потребителей не меняется, он остается на прежней кривой безразличия  $U_1U_1$ . Значит, сдвиг от  $E_1$  к  $E_3$  и характеризует эффект замены способа удовлетворения потребностей в жилищных услугах  $Y$  относительно подешевевшей стоимости услуг  $X$ . Он равен разности  $X_3$  и  $X_1$ . Следовательно, эффект дохода составит разницу между  $X_2$  и  $X_3$ . Заметим также, что в результате действия эффекта дохода потребление жилищных услуг обоими способами в точке  $E_2$  выше, чем в точке  $E_3$ .

*Легитимный рынок аренды жилищного фонда представляет собой сектор найма жилищного фонда, экономическими механизмами которого передаются права собственности, устанавливаются ставки аренды и варианты удовлетворения жилищных потребностей населения.*

---

рынке жилой недвижимости арендаторами. Во втором жилищные услуги потребляются владельцами объектов жилищного фонда.

На основе системного подхода удалось вычлениить из общей внешней среды арендного жилищного рынка (рынка коммерческого жилищного найма) *среду ближайшую*, очерченную рамками системы рынков и секторов жилищной экономики, непосредственно сопряжённых с сектором коммерческого найма жилья, а именно: *сектор социального найма жилищного фонда, сектор жилых помещений специализированного жилищного фонда, рынок гостиничного фонда, а также фонда баз отдыха и пр.* Дополнительно в названную ближайшую среду, по нашему мнению, необходимо включить: *рынок земельных участков под застройку, рынок жилищных инвестиций, рынок жилищного фонда, рынок рабочей силы строительных профессий, рынок строительных материалов и конструкций, рынок строительного оборудования и техники, рынок предметов домоустройства, рынок информации (проектных, регистрационных, оценочных, риэлторских и т.п. услуг), рынок коммунальных услуг, рынок сооружений и коммуникаций и др.*

*Внутренняя среда сектора коммерческого найма жилищного фонда представляет собой систему рынков коммерческого найма, имеющих различные системообразующие признаки.* Характеризуя внутреннюю среду сектора коммерческого найма жилищного фонда, необходимо всегда иметь в виду важнейшее отличие сектора коммерческого найма жилья (недвижимости) от других товарных рынков – его иммобильность, а значит, и высокую степень локализации.

Как всякая экономическая система, рынок аренды жилищного фонда обладает собственной инфраструктурой. В основании выделения инфраструктуры как сферы народного хозяйства лежит различие между особыми и общими условиями производства. К *особенным условиям* относятся конкретные формы технологического процесса, присущие в отдельности каждому виду производства, например жилищному строительству. К *общим условиям* относятся те, без которых не может эффективно функционировать любое производство.

Исходя из этого, *инфраструктура жилищной экономики (жилищного рынка)* – это система материальных и информационных условий, обеспечивающих стабильное и эффективное функционирование и эксплуатацию доходных домов, а также объектов арендного рынка жилищного фонда. Таким образом, эксплуатация доходных домов, а также объектов арендного рынка жилья и есть то основное производство, конкретная форма технологического процесса, которую и призвана обслуживать инфраструктура.

Важнейшим следствием изучения *ближайшей среды и инфраструктуры* рынка коммерческого найма жилья явилось выявление большой степени их совпадения, несмотря на совершенно разные подходы к их вычлениению из экономической системы. В силу того, что *первая* сфера генерирует рост жилищных инвестиций, а *вторая* – обеспечивает эффек-



тивное функционирование основного производства – эксплуатацию доходных домов (*производство потока жилищных услуг*), а также объектов арендного рынка жилья, мы и определяем их как участки сосредоточения *основных усилий* государственной жилищной политики.

В диссертации отмечена существенная взаимосвязь между рынком жилищного фонда и рынком жилищных услуг. Однако она существует при условии развитого и относительно большого сектора коммерческого найма. Это характерно для жилищных экономик развитых стран, где сектор найма жилья достигает 60%, и выполнялось в жилищной экономике царской России конца XIX – начала XX вв.<sup>14</sup> Эта взаимосвязь осуществляется по двум направлениям. *Во-первых*, размер ренты (квартплаты), определяемый на рынке жилищных услуг, является основным фактором формирования спроса на жилищный фонд как предмет собственности. Изменения уровня квартплаты, происходящие на рынке жилищных услуг, немедленно окажут влияние на уровень спроса на рынке жилищного фонда. *Во-вторых*, интенсивность строительства зависит от величины предложения жилищного фонда. Интенсивность строительства также способна изменить величину арендной платы. Так, при увеличении объема строи-

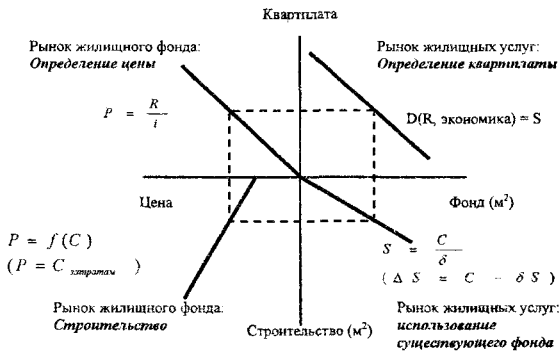


Рис. 2. Рынки жилищного фонда и жилищных услуг.

тельства будут падать не только цены на рынке жилищного фонда, но и размер квартплаты на рынке жилищных услуг. Такая взаимосвязь между двумя рынками иллюстрируется четырехсекторной диаграммой<sup>15</sup> (рис. 2).

По мнению автора, центральным и наиболее важным звеном сектора коммерческого найма является экономически обоснованный размер и структура арендных платежей. Именно в характеристике размера арендных платежей сохранились основные побуждающие мотивы для собственника и арендатора. Изменение размера и структуры платежей оказывает непосредственное влияние на настроение арендаторов и предпринимателей, занятых на этом рынке.

<sup>14</sup> Брокгауз Ф.А., Ефрон И.А. Энциклопедический словарь. Т. 14. – СПб. – 1895. – С. 854.

<sup>15</sup> Жилищная экономика / Под ред. Г.Поляковского. – М., 1996. – С. 41.

Арендная плата является важным звеном механизма, оказывающим прямое воздействие на арендный рынок жилой недвижимости. Для ее дальнейшего рассмотрения дадим следующее определение: *арендная плата* – это *форма экономических отношений собственника и арендатора по распределению дохода, созданного в процессе использования арендованного объекта*<sup>16</sup>. К основным функциям арендной платы следует отнести возмещение стоимости объекта недвижимости, накопление денежных средств, стимулирование деловой активности, перераспределение доходов в экономике, способ реализации права собственности на объект недвижимости (рис. 3.).



Рис. 3. Схема формирования величины арендной платы и ее функций.

**Вторая глава. «Тенденции формирования и развития арендного рынка жилья в России».** Данная глава посвящена основным направлениям формирования развитого арендного рынка жилой недвижимости, отвечающего общемировым стандартам и критериям. Для достижения этой цели нам важно было показать эффективность предоставления арендных жилищных услуг в специально предназначенном для этого здании (доходном доме) по сравнению с арендой квартир в муниципальном доме, используя теорему, сформулированную американским экономистом Р.Коузом, которая гласит: *«Если права собственности четко определены*

<sup>16</sup> Горемыкин В. А., Бугулов Э. Р. Экономика недвижимости. – М., 1999. – С. 262.

и трансакционные издержки равны нулю, то аллокация ресурсов (структура производства -- К.Р.) будет оставаться неизменной независимо от изменений в распределении прав собственности, если отвлечься от эффекта дохода»<sup>17</sup>. По мнению автора, основная проблема современного российского арендного жилищного рынка состоит в том, что трансакционные издержки высоки, а права собственности четко не разграничены. Это происходит по следующим причинам:

1. В начале 90-х годов была проведена бесплатная приватизация, в результате которой примерно 70% населения страны получило в собственность жилье условно-бесплатное жилье, а значит и распоряжаться им эффективным образом зачастую не в состоянии (организация ТСЖ, кондоминиума, переезд в более комфортное жилье и т.п.).
2. Реальная действительность показывает, что права собственности в муниципальном доме с приватизированными квартирами до конца не определены, доказательством этому служит тот факт, что жилищная отрасль экономики остается недофинансированной.

В работе автором были сопоставлены понятия и определена экономическая сущность коммерческого (аренда) и социального найма жилой недвижимости. Социальное использование жилищного фонда подразумевает удовлетворение потребностей маломощных слоев населения или иных определенных федеральным законом или законом субъекта Российской Федерации категорий граждан в жилье<sup>18</sup>. Коммерческие отношения преследуют цель – извлечение наибольшей прибыли при совершении хозяйственных операций между экономическими субъектами<sup>19</sup>. Государственный и муниципальный жилищный фонд относится к категории *социально-го жилья*.

В настоящее время рынок аренды жилой недвижимости развивается хаотично. Основной причиной такого положения дел следует признать слабое законодательство, а условия его функционирования и инфраструктура еще не сформированы. Для описания данного положения дел можно использовать термин, применяемый в экономическом лексиконе как «теневая аренда». Теневая аренда (*shadow leasing*) – это хозяйственная деятельность, связанная со сдачей жилья внаем, которая развивается вне государственного учета и контроля, а потому не отражается в официальной статистике.

Основным источником развития теневой аренды является соотношение спроса и предложения. Современная конъюнктура, сложившаяся на этом рынке, говорит о том, что аренда будет развиваться. Подтверждением этому служит тот факт, что спрос на данном рынке сильно превышает

<sup>17</sup> Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. – М., 1990. – С. 93.

<sup>18</sup> Жилищный кодекс Российской Федерации от 29 декабря 2004 г. N 188-ФЗ Раздел 3, гл. 7, ст. 49, п.2, 3, ст 51, п1,2 / Российская газета. – № 1. – 12.01.2005.

<sup>19</sup> Советский энциклопедический словарь. – 4-е изд. – М., 1989. – С. 616.

предложение. Причина кроется в отсутствии необходимого объема жилищного фонда, предназначенного для аренды, практически по всей территории России. Соотношение позитивных и негативных эффектов теневой аренды зависит от ее масштабов (рис. 4).

Данная графическая модель показывает важность контроля над масштабами теневой аренды. Общественное благосостояние максимизируется, если величина теневой аренды равна  $OA$ , так как при этом результирующий эффект имеет максимально позитивное значение. В крайнем случае можно допустить

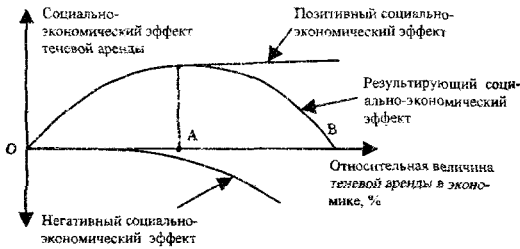


Рис. 4. Зависимость эффекта рынка теневой аренды от его масштабов.

разрастание уровня теневой аренды до величины  $OB$ , когда позитивный и негативный эффекты взаимно гасятся. Если величина теневой аренды превышает  $OB$ , то общество несет чистые потери.

Развитие рынка жилищной аренды напря-

мую связано с необходимостью формирования миграционных потоков. Проблема распределения является основной причиной возникновения избытка или недостатка трудовых ресурсов в определенных районах страны. Вся система жилищного обеспечения настроена на продажу жилья, а не на удовлетворение потребностей населения в жилищных услугах. Поэтому цены на жилищный фонд высоки.

Альтернативой сложившейся ситуации должен стать бизнес по строительству и сдаче в аренду нового вида жилья для современной России — *доходных домов*. При этом доходные дома могут стать надежным обеспечением для финансовых институтов, что позволит привлечь существенные инвестиции в данный сектор экономики. Количественный анализ матрицы критериальных оценок качества жилья (жилищных услуг) показал, что наибольшая эффективность жилья среди всего городского жилищного фонда достигается при возведении частных доходных домов, наименьшая — конгломератов: 1) частный доходный дом — 94,4%; 2) частный односемейный дом — 66,6%; 3) кондоминиум, кооператив — 50%; 4) муниципальный арендный дом — 16,6%; 5) российский конгломерат — 5,6%.

Полученные результаты подтверждаются мировой практикой: в структуре городского жилья в современных развитых странах наибольшую долю занимает наиболее эффективное жилье — частный доходный дом, наименьшую — муниципальный арендный дом, и нигде не встречаются конгломераты, т.е. наименее эффективное жилье. Это понятно, так как такой

тип жилья не выживает в рыночной среде. Его сложная структура собственности делает эксплуатационные характеристики жилья слишком дорогими. Выжить данный тип недвижимости может только с помощью финансовых вливаний из бюджета и административного вмешательства, что в зарубежных странах не практикуется. Ситуация, при которой в социально-экономической системе возникает устойчивый, постоянно самовоспроизводящийся неэффективный объект, в экономике называется «институциональной ловушкой». Одна из причин существования домов-конгломератов в российской жилищной системе – экономически необоснованная бесплатная приватизация квартир государственного (муниципального) жилищного фонда. Вопрос «создания» эффективного собственника в таком случае особенно актуален.

*Частный доходный дом*, как вид жилья, доказал свою эффективность. *Во-первых*, это доступное жилье, любой человек может нанять квартиру в своей ценовой категории в течение короткого промежутка времени. *Во-вторых*, наниматель освобождается от огромного количества таких проблем, как содержание жилья, управление им, ремонт, налоговые выплаты. Вместо этого он платит квартплату (плата за наем), а груз вышеперечисленных проблем возлагается на домовладельца. *В-третьих*, такой вид жилья не ограничивает свободу перемещения человека. Поменять место жительства при высоком уровне предложения арендного жилья достаточно просто. Кроме приведенных преимуществ к достоинствам частных доходных домов следует отнести следующие характеристики:

- жилец не обладает собственностью в виде недвижимости, поэтому не рискует ее лишиться в результате преступных посягательств;
- достаточно высокий уровень комфорта проживания и качества обслуживания в результате конкуренции домовладельцев;
- данный вид бизнеса обеспечивает постоянное пополнение городского (местного) бюджета;
- это эффективная форма управления жилищным фондом с точки зрения обеспечения его воспроизводства: доходы от сдачи в наем служат основой и для финансирования нового жилищного строительства.

Но если бы частные доходные дома имели только одни достоинства, то весь бы жилищный фонд развитых стран состоял из арендного жилья. Частные доходные дома имеют и недостатки. *Во-первых*, это жесткая регламентация правил проживания в таком доме, без права самостоятельных действий в отношении арендуемого жилья. *Во-вторых*, интересы домовладельцев связаны с увеличением арендной платы и получением дополнительной ренты. Снижение этого негативного воздействия их интересов на арендатора будет происходить в том случае, когда между ними существует свободная конкуренция. Уровень ввода новых жилых объектов должен находиться на уровне, превышающем простое воспроизводство. В противном случае рост арендных ставок будет неизбежным.

Формирование легитимного арендного рынка жилья для населения со средними доходами способно привлечь дополнительный интерес инвесторов к такой форме жилищных инвестиций, как строительство доходных домов. Однако в связи с тем, что в настоящее время в российской практике нет примеров строительства частных доходных домов, то мы вынуждены смоделировать ситуацию. Целью такого моделирования должно стать, во-первых, определение необходимых и достаточных институциональных и финансово-экономических условий для развития рынка аренды в доходных домах, во-вторых, описание финансово-экономических показателей доходного дома для использования в инвестиционном проектировании, в-третьих, максимальное приближение к существующей практике финансирования и строительства нового жилья.

Необходимость финансово-экономического моделирования доходного дома и окружающей экономической среды также обусловлено:

1. Наличием у научной деятельности в целом не только *описательной* и *гносеологической* функций, но и *прогностической*: прогнозирование в нашем случае отталкивается не от уже сложившихся параметров современной экономической среды, а позволяет представить себе их *возможное, наиболее вероятное* изменение. Такое изменение моделируется посредством осмысленного и целенаправленного перебора входных (экзогенных) показателей созданной финансово-экономической модели (при прочих равных условиях) в целях получения конечных (эндогенных) параметров – *возможных* финансово-экономических *ситуаций будущего*.

2. Практическим отсутствием в реальной российской экономике примеров такого экономического института, как частный доходный дом.

3. Наличием в современной российской экономической практике существенных отличий от экономики развитых стран, в том числе от опыта экономики жилой недвижимости. В отношении арендного жилищного рынка такими особенностями являются:

- теневой, нелегальный характер большинства экономических отношений и транзакций;
- размытость, неопределённость прав субъектов этого рынка и, как следствие, высокие транзакционные издержки (значительные непроизводственные затраты) и низкая социальная эффективность;
- наличие колоссальной необлагаемой налоговой базы – потоков теневых платежей;
- наличие институциональных ловушек на арендном рынке жилья – устойчивых неэффективных институтов рынка, например домов-конгломератов, которые обусловлены экономическими, политическими и социальными причинами и сложившимися традициями;
- отсутствие достаточного количества институциональных инвесторов, выступающих в качестве гаранта и отвечающих за соблюдение интересов участников арендного рынка жилого фонда;

- отсутствие государственных субсидий населению на частичную оплату арендных ставок, наподобие разработанного региональными властями механизма поддержки молодых семей в приобретении жилья или погашении части квартирной платы для малоимущих;
- низкая «жилищная» ответственность большей части населения страны, которое в начале 90-х годов в результате приватизации получило в собственность условно-бесплатное жилье, что привело к образованию существенных диспропорций в жилищном секторе экономики;
- значительная часть жилищной экономики приходится на сектор социального найма, который в настоящее время обладает низкой социально-экономической эффективностью относительно других видов жилья.

Важнейшей целью современной жилищной политики в России должно стать создание и развитие легитимного арендного жилищного рынка. Создание легитимного арендного рынка жилья для населения со средними доходами способно, *во-первых*, уменьшить величину *валового и чистого рентного мультипликатора*<sup>20</sup>, *во-вторых*, увеличить предложение жилищного фонда, предоставляемого в наем, вследствие вывода огромного рынка из тени и повышения его эффективности, а *в-третьих*, привлечь дополнительные инвестиции в строительство доходных домов.

В качестве примера для формирования финансово-экономической модели был взят типовой десятиэтажный жилой дом. Его основные параметры являются реальными и принадлежат жилому зданию, построенному в Ярославле и сданному в эксплуатацию в конце 2006 года.

Финансово-экономическая модель доходного дома сформулирована нами с точки зрения двух допущений-условий.

**Первое. Организационно-правовая форма** осуществления жилищных инвестиций в модели представляет собой закрытый пассивный инвестиционный фонд недвижимости (ЗПИФН). Основанием для такого выбора послужил целый ряд причин. *Во-первых*, ЗПИФН, согласно российскому законодательству, может привлекать средства негосударственных пенсионных фондов, которые представлены долгосрочными финансовыми инструментами. *Во-вторых*, использование ЗПИФН снижает налоговую нагрузку на модель, благодаря *эффекту отложенного налогообложения*. В результате отложенного налогообложения у фонда появляется дополнительный источник реинвестирования – денежные средства, предназначен-

<sup>20</sup> Под *валовым рентным мультипликатором* автор понимает величину, равную отношению стоимости приобретения (инвестиционной, рыночной) объекта жилищного фонда к сумме годовой арендной платы. *Чистый рентный мультипликатор* есть отношение инвестиционной (рыночной) стоимости объекта жилищного фонда к чистому операционному доходу (валовой арендной плате за вычетом всех затрат, связанных с управлением, эксплуатацией и т.д.).

ные для уплаты налога на прибыль.

Другим допущением разрабатываемой финансовой модели является наличие в экономике долгосрочных инвестиций (негосударственные пенсионные фонды, рефинансирование посредством секьюритизации и проч.).

В качестве основных инструментов измерения, описывающих эффективность различных вариантов инвестиций в недвижимость на основе посленалоговых поступлений денежных средств, используем внутреннюю ставку дохода (IRR) и чистую текущую стоимость (NPV).

При сравнении чистой приведенной стоимости (NPV) и внутренней нормы доходности (IRR) получаем, что оба эти показателя указывают на положительный финансовый результат от эксплуатации доходного дома (IRR = 11,8%, NPV = 31,7 млн. руб. > 0). Расчет дополнительного показателя – индекса прибыльности (PI) – также указывает на положительный эффект (PI = 1,16 > 1). Проведенные расчеты показали, что при существующих показателях внешней и внутренней среды простой срок окупаемости равен 9 годам, это говорит о том, что характер инвестиционных ресурсов, направленных на приобретение доходного дома, должен носить долгосрочный характер. В России это могли бы стать средства негосударственных пенсионных фондов, привлекаемые закрытыми паевыми инвестиционными фондами недвижимости для финансирования инвестиций в жилую недвижимость. В то же время привлечение государственных средств из стабилизационного фонда посредством финансирования развития инфраструктуры рынка коммерческого найма могло бы стать надежным высокоэффективным способом их размещения на территории России<sup>21</sup>. Таким образом, при описанных выше условиях эксплуатация доходного дома дает инвесторам достаточную прибыль.

В финансово-экономической модели эксплуатации доходного дома была проанализирована чувствительность показателей, характеризующих эффективность проекта, к изменениям ее элементов. В качестве таких элементов были рассмотрены изменения инвестиционной стоимости доходного дома, величины арендных платежей и налоговой нагрузки. Анализ чувствительности показал, при каком значении параметра достигается максимальный результат и какая при этом существует зависимость.

Проанализировав таблицы чувствительности финансовых показателей к изменениям входных параметров, можно сделать следующие выводы. *Во-первых*, наибольшее воздействие на изменение внутренней нормы доходности и чистой приведенной стоимости оказывает снижение или увеличение стоимости жилого здания. *Во-вторых*, существующая на сегодняшний день налоговая нагрузка позволяет говорить о возможности

<sup>21</sup> В настоящее время средства Стабилизационного фонда России размещены в долговых обязательствах зарубежных государств, что увеличивает благосостояние граждан этих стран.



удовлетворения жилищных потребностей населения в доходном доме. Кроме этого, данный вид жилья может реально увеличить налоговые поступления от эксплуатации жилищного фонда в бюджеты всех уровней. *В-третьих*, существующие ставки на теневом рынке аренды жилья позволяют говорить об обеспечении *минимального уровня рентабельности* рассматриваемой модели. Поэтому институциональный подход при создании легитимного арендного рынка является первоочередным условием, которое обеспечит его развитие.

Полученные данные позволяют говорить о том, что эксплуатация доходных домов является прибыльным бизнесом, но для его функционирования необходимо создание адекватной институциональной и экономической среды. Последнее предполагает систему мер по выводу из тени рынка жилищной аренды и его дальнейшему развитию, в том числе развитию бизнеса доходных домов. Эта система мер опирается прежде всего на спецификацию прав, снижение налоговой нагрузки, на использование возможностей в финансировании нового строительства закрытых паевых фондов недвижимости и др.

В заключение диссертационной работы сформулированы итоги исследования, сделаны выводы и даны рекомендации для применения этих выводов в общественно-экономической практике.

**Статьи в научных журналах, содержащихся в перечне ВАК:**

1. Рябинин К.С. Объективная необходимость формирования арендного жилищного рынка // Вестник КГУ им. Н.А. Некрасова. Т.12. – Кострома. – 2006. – С. 36-40.
2. Рябинин К.С. Экономическое содержание права собственности на арендном рынке жилья // Вестник КГУ им. Н.А. Некрасова. Специальный выпуск 2, том 12. – Кострома. – 2006. – С. 242-246.

**Статьи и тезисы в журналах и научно-тематических сборниках:**

1. Рябинин К.С. Подход к теории ренты с точки зрения спроса и предложения. Депонировано в ИНИОН РАН № 59476 от 14.10.2005. – 44с.
2. Рябинин К.С. Форма организации и развития арендного рынка жилья в России. Депонировано в ИНИОН РАН № 60111 от 12.12.2006. – 41с.
3. Рябинин К.С. Обеспечение рентабельности арендного жилищного рынка – одно из направлений воспроизводства жилищного фонда. Депонировано в ИНИОН РАН № 60130 от 25.12.2006. – 36с.

---

Лицензия ЛР № 071542 от 24.11.97 г.  
Редакционно-издательский центр  
Международного университета бизнеса и новых технологий /института/.  
Подписано в печать 20.04.2007. Заказ № 831.

Формат А5. Уч.-изд. л. – 1,4. Тираж 100 экз.  
Отпечатано в Центре малой полиграфии МУБиНТ.  
г. Ярославль, ул. Советская, 80.