

Научная статья

УДК 332.6

doi: 10.22394/2079-1690-2022-1-1-122-126

ИПОТЕЧНЫЙ РЫНОК ЯПОНИИ: «МЫЛЬНЫЙ ПУЗЫРЬ» 1980-Х ГГ. И ЕГО ПОСЛЕДСТВИЯ

Светлана Алексеевна Литвинова

Южно-Российский институт управления – филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, Ростов-на-Дону, Россия, sv-lit@mail.ru

Аннотация. Статья посвящена рассмотрению вопроса развития ипотечного жилищного кредитования в Японии. Рассматривается структура рынка ипотечного кредитования Японии и этапы его развития. Констатируется, что ипотечный рынок Японии отражает традиционные черты японской экономической модели: патернализм, социальную ориентацию и, одновременно, динамизм развития.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, рынок ипотечного кредитования Японии, кредит, рынок недвижимости, денежно-кредитная политика

Для цитирования: Литвинова С. А. Ипотечный рынок Японии: «мыльный пузырь» 1980-х гг. и его последствия // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2022. № 1. С. 122–126. <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2022-1-1-122-126>.

Problems of Economics

Original article

JAPAN'S MORTGAGE MARKET: THE "SOAP BUBBLE" OF THE 1980S AND ITS CONSEQUENCES

Svetlana A. Litvinova

South-Russia Institute of Management – branch of Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Rostov-on-Don, Russia, sv-lit@mail.ru

Abstract. The article is devoted to the consideration of the development of mortgage housing lending in Japan. The structure of the mortgage lending market in Japan and the stages of its development are considered. It is stated that the mortgage market of Japan reflects the traditional features of the Japanese economic model: paternalism, social orientation and, at the same time, the dynamism of development.

Keywords: mortgage lending, Japanese mortgage lending market, credit, real estate market, monetary policy

For citation: Litvinova S. A. Japan's mortgage market: the "soap bubble" of the 1980s and its consequences. *State and Municipal Management. Scholar Notes.* 2022;(1):122–126. (In Russ.). <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2022-1-1-122-126>.

Рынок недвижимости в Японии – один из самых дефицитных в мире: многомиллионное население и мигранты стекаются в мегаполисы (Токио, Осака, Нагоя, Саппоро, Фукуока), где предложение сильно ограничено.

После Второй мировой войны жилищная политика Японии была направлена на наращивание предложения на рынке недвижимости. Во второй половине XX в. были сформированы три агентства, решающие задачи жилищного обеспечения для разных групп населения [1]:

- дома общественного найма;
- Японская жилищная корпорация (сейчас – Агентство городского восстановления);
- Правительственная корпорация жилищного найма (сейчас – Японское агентство жилищных финансов).

Восстановление жилищного фонда оказалось успешным, показатели значительно превосходили довоенные, однако экономика «мыльного пузыря» в начале 1990-х гг. крайне негативно отразилась на состоянии всех отраслей, пострадал и рынок недвижимости. Точнее сказать, именно на рынке недвижимости «пузырь» и возник.

В первой половине 1980-х гг. в Японии наблюдалась финансовая либерализация: контроль за движением капиталов был снят, отменено регулирование процентных ставок по вкладам, появлялись новые финансовые организации. Банки переориентировались на малое и среднее предпринимательство, которым предоставлялись кредиты под залог недвижимости для рискованных и низкодоходных проектов [2].

Более того, проводимая во второй половине 1980-х гг. денежно-кредитная политика лишь подогревала инфляцию цен на активы. Учетная ставка Банка Японии к концу 1985 г. остановилась на уровне 2,5% и в ближайшие 4 года не изменялась. На потребительском рынке сохранялся низкий уровень инфляции. В результате к 1989 г. пузыри на рынках недвижимости и ценных бумаг стали крайне неустойчивыми. Учетная ставка Банка Японии была увеличена до 6%. В конце 1989 г. индекс Nikkei потерял более 60 пунктов. Министерство финансов Японии издало распоряжение, ограничивающее банковское кредитование рынка недвижимости.

В 1980-е гг. цена земли росла быстрыми темпами, фактически более чем удвоилась, однако уже после 1991 г. начала падать и продолжила снижаться вплоть до середины 1998 г., и даже в 2000-2010-е гг. все еще заметно падение цен на землю (рис. 1). Стоимость залога так же снизилась: до 1991 г. заемщики могли занимать до 90% стоимости залоговой недвижимости, а в период 1991-1998 гг. – уже лишь до 50%. Таким образом, 40% кредитов оставалась непокрытыми. Прекратились ссуды под залог недвижимости предприятиям, что привело к проблеме безнадежных кредитов [2].

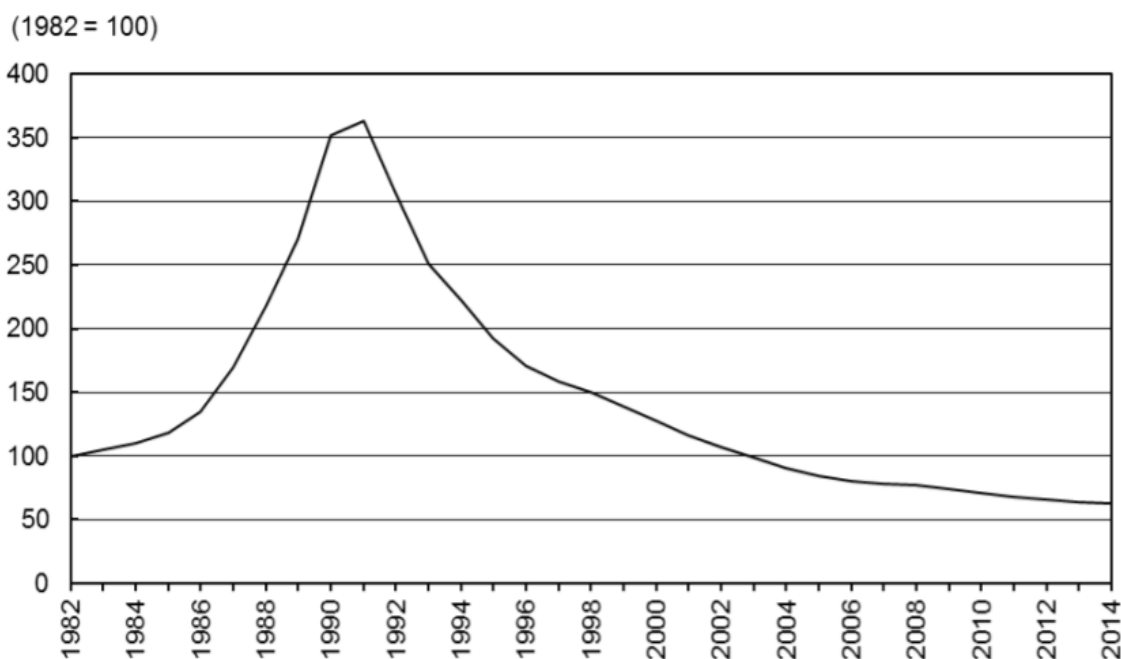


Рис. 1. Цена земли в городах, Япония, 1982-2014 [3]

Fig. 1. Price of land in cities, Japan, 1982-2014

Араки Х. указывает на две причины резкого роста «мыльного пузыря» [2]:

1) структурная, связана с отменой регулирования банковских операций. Крупные корпорации перестали пользоваться услугами японских банков и вывели активы за рубеж. В результате банки оказались вынужденными обратиться к новому для себя источнику – кредитам малым и средним предприятиям и инвестициям в строительство офисной недвижимости. В результате, когда в конце 1980-х гг. в экономике наблюдался бум, банки выдали чрезмерно много кредитов;

2) монетарная, связана с появлением «дешевых» денег во второй половине 1980-е гг. В 1986–1989 гг. резко повысились курсы акций на мировых фондовых биржах, что было обусловлено принятием так называемого соглашения «Plaza», укрепившего позиции доллара. Курс иены также изменился от 240 иен до 120 иен за 1 доллар США. К тому же Банк Японии стал снижать процентные ставки на выдаваемые кредиты. С появлением «дешевых» денег спрос на землю начал стремительно расти, а следовательно, росла и цена земли. Одновременно начался бум жилищного строительства, который к 1990 г. прекратился.

Окина К., Ширакава М. и Ширацука Ш., кроме перечисленных выше причин, называют [4]:

- агрессивное поведение финансовых организаций;

- неадекватное управление рисками финансовых организаций;
- ажиотаж и эйфория;
- налогообложение и регулирование, направленное на ускорение роста цен на землю;
- чрезмерную концентрацию экономических функций в Токио.

Сформированная после Второй Мировой Войны система ипотечного кредитования в Японии в последующие годы не претерпела существенных изменений (рис. 2).



Рис. 2. Структура ипотечного рынка Японии [5]

Fig. 2. Japan Mortgage Market Structure

Структура ипотечного рынка Японии, представленная на рисунке 3.16, является результатом значительных усилий по созданию специализированного частного сегмента ипотечного кредитования.

В целом, финансовый рынок Японии довольно быстро заполнили ипотечные компании и банки. Тем не менее, на данной схеме представлен «кредитор последней инстанции», им является Правительственная корпорация жилищного найма, которая имеет возможность использовать фискальные инструменты и специализированные программы займов (рис. 3).

Японская жилищная корпорация предоставляет займы по более низким процентным ставкам, чем предполагается в рамках программ займов, а предоставленные правительством гранты и субсидии покрывают эту разницу. Можно выделить несколько типов займов, которые предоставляла Японская жилищная корпорация [5]:

- займ на строительство частного жилья;
- займ на покупку частного жилья;
- займ на покупку вторичного жилья от собственника;
- займ на аренду жилья;
- займ на развитие жилых участков;
- займ на восстановление собственного жилья;
- займ на проекты реноваций городов;
- займ на приобретение многоэтажных домов и др.

Секо М. выделяет две важные характеристики ипотечного рынка Японии [5]:

- 1) источником финансовых ресурсов для выдачи ипотечных кредитов являются мобилизованные средства депозитов (в том числе краткосрочных);
- 2) ипотечные кредиты на приобретение жилья на вторичном рынке фактически отсутствуют. В отличие от США и других развитых стран, ипотечные кредиты (закладные) не приобретаются и не продаются как товары, что является значительным препятствием для притока капиталов в сферу жилищных финансов.

Секо М. подчеркивает, что политика правительства по сохранению низких процентных ставок по жилищным кредитам сделала ипотеку крайне непривлекательным инструментом.

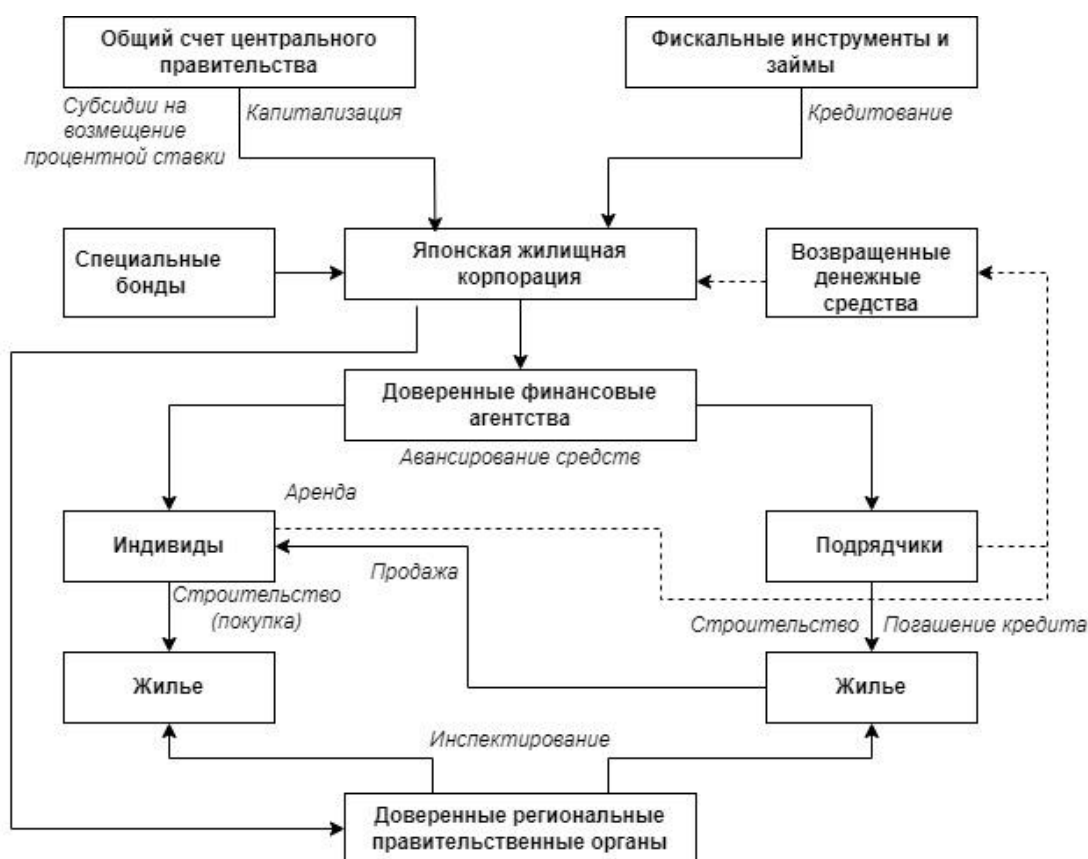


Рис. 3. Поток займов на ипотечном рынке Японии [5]

Fig. 3. Japan Mortgage Market Loan Flows

Тем не менее, среди изменений системы ипотечного кредитования в Японии, проведенных в XXI в., можно отметить трансформацию Государственной корпорации жилищного займа в Японское агентство жилищных финансов (табл. 1), что было обусловлено рядом причин [1]:

- началом секьюритизации сделок на ипотечном рынке;
- необходимостью сохранения на рынке ипотечного кредитования с фиксированной процентной ставкой и сроком погашения 35 лет (по просьбам строительных компаний).

Таблица 1 – Сравнительная таблица: Государственная корпорация жилищного займа и Японское агентство жилищных финансов [1]

Table 1 - Comparative Table: State Housing Loan Corporation and Japan Housing Finance Agency

	Государственная корпорация жилищного займа	Японское агентство жилищных финансов
Учреждение	1950	2007
Собственник	100% в собственности Правительства Японии	
Миссия	Обеспечение ликвидности на ипотечных рынках для домохозяйств с низкими и средними доходами; повышение качество жилья	
Основной продукт	Фиксированная ставка ипотеки	
Основная деятельность	Операции на первичном ипотечном рынке (конкуренция с частным сектором)	Операции на вторичном рынке (поддержка частного сектора)
Основной источник финансирования	Правительственные займы (фискальные инструменты и программы займов)	Ценные бумаги с ипотечным покрытием
Предоставление субсидий	Есть	Отсутствуют

Японское агентство жилищных финансов не осуществляет операции на первичном рынке, кроме чрезвычайных ситуаций (в подобных случаях используются фискальные инструменты, займы и общие субсидии). Оно покупает ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой, выданные коммерческими банками и ипотечными организациями, и упаковывает их в ценные

бумаги, обеспеченные ипотекой. Таким образом, Японское агентство жилищных финансов не конкурирует с коммерческими банками на первичном рынке, а скорее осуществляет помощь через операции на рынке ценных бумаг.

Японское агентство жилищных финансов также сохранило 35-летний период погашения ипотечных кредитов с фиксированной ставкой 1,58%. Данный продукт, предоставляемый коммерческими банками и ипотечными организациями, получил название «Flat 35» (игра слов: flat означает «квартира» и «фиксированная ставка»).

Таким образом, ипотечный рынок Японии отражает традиционные черты японской экономической модели: патернализм, социальную ориентацию и, одновременно, динамизм развития. В силу исторических особенностей местного рынка недвижимости ипотека не является привлекательным инструментом привлечения финансовых ресурсов, более распространенными являются целевые займы (на приобретение, аренду или реновацию жилья).

Список источников

1. Kobayashi M. The Housing Market and Housing Policies in Japan // ADBI Working Paper Series. 2016. № 558. Приводится по: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/181404/adbi-wp558.pdf> (дата обращения 15.12.2021)

2. Araki H. The Causes of the Japanese Lost Decade: An Extension of Graduate Thesis, 2005 // Приводится по: https://www.soka.ac.jp/files/ja/20170526_002432.pdf (дата обращения 13.12.2021)

3. Ohno K. The Asset Bubble and Prolonged Recession. In: The History of Japanese Economic Development: Origins of Private Dynamism and Policy Competence. – Routledge, 2017 // Приводится по: https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/lecture_/ch13_bubble.pdf (дата обращения 13.12.2021)

4. Okina K., Shirakawa M., Shiratsuki Sh. The Asset Price Bubble and Monetary Policy: Japan's Experience in the late 1980s and the Lessons: Background Paper // Monetary and Economic Studies. 2001. Sp. Is. Приводится по: <https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/me19-s1-14.pdf> (дата обращения 13.12.2021)

5. Seko M. Housing Finance in Japan. In: Housing Markets in the U.S. and Japan. Ed. by Noguchi Yu., Poterba J. – Chicago: University of Chicago Press, 1994 // Приводится по: <http://www.nber.org/chapters/c8821> (дата обращения 13.12.2021)

References

1. Kobayashi M. The Housing Market and Housing Policies in Japan. *ADBI Working Paper Series*. 2016;(558). Available from: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/181404/adbi-wp558.pdf> [Accessed 15 December 2021].

2. Araki H. *The Causes of the Japanese Lost Decade: An Extension of Graduate Thesis*, 2005. Available from: https://www.soka.ac.jp/files/ja/20170526_002432.pdf [Accessed 13 December 2021].

3. Ohno K. *The Asset Bubble and Prolonged Recession. In: The History of Japanese Economic Development: Origins of Private Dynamism and Policy Competence*. Routledge, 2017. Available from: https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/lecture_/ch13_bubble.pdf [Accessed 13 December 2021].

4. Okina K., Shirakawa M., Shiratsuki Sh. The Asset Price Bubble and Monetary Policy: Japan's Experience in the late 1980s and the Lessons: Background Paper. *Monetary and Economic Studies*. 2001. Sp. Is. Available from: <https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/me19-s1-14.pdf> [Accessed 13 December 2021].

5. Seko M. Housing Finance in Japan. In: Housing Markets in the U.S. and Japan. Ed. by Noguchi Yu., Poterba J. Chicago: University of Chicago Press, 1994. Available from: <http://www.nber.org/chapters/c8821> [Accessed 13 December 2021].

Информация об авторе

С. А. Литвинова – канд. экон. наук, доц. кафедры налогообложения и бухгалтерского учета.

Information about the author

S. A. Litvinova – Candidate of Economic Sciences, associate Professor of Department of Taxation and Accounting.

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

The author declares that there is no conflict of interest.

Статья поступила в редакцию 01.02.2022; одобрена после рецензирования 16.02.2022; принята к публикации 17.02.2022.

The article was submitted 01.02.2022; approved after reviewing 16.02.2022; accepted for publication 17.02.2022.