

УДК 336 (575.3)

ББК 65.262.232

**ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ  
ФИНАНСИРОВАНИЯ  
КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ  
ИПОТЕЧНЫХ ЖИЛИЩНЫХ  
КРЕДИТОВ В РЕСПУБЛИКЕ  
ТАДЖИКИСТАН**

**САРЧАШМАҶОИ АСОСИИ  
МАБЛАҒГУЗОРИИ САНДУҶИ  
ҚАРЗИИ ИПОТЕКИИ  
МАНЗИЛӢ ДАР ҶУМҲУРИИ  
ТОҶИКИСТОН**

**MAIN SOURCES OF  
FINANCING LOAN PORTFOLIO  
OF HOUSING MORTGAGE  
LOANS IN THE REPUBLIC  
OF TAJIKISTAN**

**Хикматов Умеддҷон Сафаралиевич**, д-р экон. наук, профессор кафедры банковской деятельности Таджикского национального университета; **Рахимов Ромиз Рамазонович**, соискатель кафедры банковской деятельности Таджикского национального университета (Таджикистан, Душанбе)

**Ҳикматов Умедҷон Сафаралиевич**, д.и.и., профессораи кафедраи кори бонкии Донишгоҳи миллии Тоҷикистон; **Раҳимов Ромиз Рамазонович**, унвонҷӯи кафедраи фаолияти бонкии Донишгоҳи миллии Тоҷикистон (Тоҷикистон, Душанбе)

**Hikmatov Umedjon Safaralievich**, Doctor of Economics, Professor of banking department under the Tajik National University; **Rahimov Romiz Ramazonovich**, applicant of the department of banking under the Tajik National University. (Tajikistan, Dushanbe) **E-MAIL:**maverick0180@mail.ru

**Ключевые слова:** ипотечное жилищное кредитование; кредитные организации; кредитный портфель; источники финансирования; депозиты; собственный капитал; секьюритизация

Рассматриваются вопросы, связанные с финансированием ипотечного жилищного кредитования. Определены основные источники финансирования. Установлено, что, несмотря на имеющиеся возможности, кредитные организации неохотно выдают ипотечные жилищные кредиты за счет срочных депозитов. К концу 2020 года доля ипотечных жилищных кредитов к срочным депозитам составила 6,53%, данный показатель является незначительным на фоне имеющегося потенциала. В процессе анализа собственного капитала кредитных организаций как источника финансирования для выдачи ипотечных жилищных кредитов выявлено, что, несмотря на рост капитала, уровень капитализации кредитных организаций страны остается на низком уровне. Выявлены резервы для роста кредитного портфеля ипотечного жилищного кредитования за счет собственного капитала. Установлено, что на сегодняшний день ни одна кредитная организация в нашей стране не использует механизм секьюритизации как источник привлечения инвестиций для наращивания портфеля жилищной ипотеки. Выявлены сдерживающие факторы развития источников финансирования ипотечного жилищного кредитования, а также предложены конкретные действия по их устранению.

**Калидвожаҳо:** қарздиҳиш ипотекии манзилӣ; ташилотҳои қарзӣ; сандуқи қарзӣ; сарчашмаҳои маблағгузорӣ; пасандозҳо; сармоияи худӣ; секьюритизатсия

Масъалаҳои марбут ба маблағгузори қарзҳои ипотекии манзилӣ баррасӣ карда шудаанд.

*Манбаъҳои асосии маблағгузори муайян карда шуданд. Муайян карда шудааст, ки сарфи назар аз имкониятҳои мавҷуда аз ҳисоби пасандозҳои муҳлатнок, ташилотҳои қарзӣ дар пешниҳоди қарзҳои ипотекӣ манзилӣ фаъол нестанд. Дар охири соли 2020 ҳиссаи қарзҳои ипотекӣ манзилӣ нисбат ба ҳамаи пасандозҳои муҳлатнок – 6,53% -ро ташикл дод, ки ин нишондиҳанда дар баробари иқтисодии мавҷуда ночиз аст. Дар ҷараёни таҳлили сармояи худии ташилотҳои қарзӣ ҳамчун манбаи маблағгузори барои пешниҳоди қарзҳои ипотекӣ манзилӣ маълум гардид, ки сарфи назар аз афзоиши сармоя, сатҳи капитализатсияи ташилотҳои қарзии кишвар дар сатҳи паст боқӣ мемонад. Захираҳои афзоиши сандуқи қарзии ипотекӣ манзилӣ аз ҳисоби сармояи худӣ муайян карда шуданд. Муқаррар карда шудааст, ки имрӯз ягон ташилотҳои қарзӣ дар мамлақати мо механизми секюритизатсияро ҳамчун манбаи ҷалби сармоя барои афзоиши сандуқи ипотекӣ манзилӣ истифода намекунад. Омилҳои маҳдудкунандаи рушди манбаъҳои маблағгузори қарздиҳии ипотекӣ манзилӣ муайян карда шуда, барои рафъи онҳо амалҳои мушаххас пешниҳод карда шудаанд.*

**Key-words:** *housing mortgage, credit organizations, loan portfolio, sources of financing, deposits, equity, securitization*

*The article dwells on the issues related to the financing of housing mortgage lending. The main sources of funding have been identified. It has been established that, despite the existing opportunities, credit institutions are reluctant to issue mortgage loans at the expense of urgent deposits. To the end of 2020, the share of housing mortgage loans in total in relation to urgent deposits was 6.53%; this indicator is insignificant against the background of the existing potential. In the process of analyzing the equity resources of credit institutions as a source of financing for issuance of mortgage loans it was revealed that despite the growth in capital, the level of capitalization of the country's credit institutions remains at a low level. The reserves for a growth of the loan portfolio and mortgage housing loans at the expense of equity capital have been identified. It has been established that today not a single credit institution in our country uses a securitization mechanism as a source for attracting investments in order to increase the portfolio of residential mortgages. The restricting factors for a development of this source of financing have been identified. Restraining factors for a development of sources of financing for housing mortgage lending are revealed and specific actions are proposed to eliminate them.*

Низкие темпы развития ипотечного жилищного кредитования в нашей стране заставляют искать основные причины данного явления. Медленные темпы роста банковского сектора, в частности кредитования, отсутствие долгосрочных кредитных ресурсов, низкая капитализация банков, недоверие к банковскому сектору у населения напрямую влияют на темпы роста ипотечного жилищного кредитования. Ситуация усугубляется ещё и отсутствием должной государственной поддержки ипотечного жилищного кредитования.

В данной статье мы подробно рассмотрим вопросы, связанные с основными источниками финансирования кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов в Республике Таджикистан.

Формирование ресурсов на долгосрочной основе осуществляется либо на депозитной основе, либо через механизм, основанный на обращении ипотечных жилищных ценных бумаг [8, с. 60]. Кроме того, существуют еще, как минимум, два источника финансирования, использование которых позволит кредитным организациям

*Хикматов У.С., Рахимов Р.Р. Основные источники финансирования кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов в Республике Таджикистан*

предоставлять ипотечные жилищные кредиты, – это собственный капитал и привлечение целевых кредитных ресурсов (государственных и частных). Далее рассмотрим каждый из перечисленных выше источников финансирования в отдельности.

**Депозитная база.** Депозитная база является одним из основных источников формирования оборотного капитал банков. На конец 2020 года общий объем депозитной базы кредитных учреждений республики составил почти 11,5 млрд сомони (см. табл.1).

*Таблица 1. - Структура депозитной базы кредитных учреждений в разрезе валют (тыс. сомони)*

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>В национальной валюте</b>	2 949 327	3 474 579	4 143 312	4 769 473	5 174 042	6 368 302
<b>В иностранной валюте</b>	5 664 202	5 768 656	5 140 204	4 954 330	4 568 168	5 045 897
<b>Всего</b>	8 613 529	9 243 235	9 283 516	9 723 803	9 742 210	11 414 199

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.31; 2, с.26; 3, с. 25]*

Данные таблицы 1 показывают увеличение объемов депозитов за анализируемый период, которое составило 32,5%. В номинале увеличение составило 2,8 млрд сомони [9, с.47]. По нашему мнению, привлечение депозитов банками и другими кредитными учреждениями в целом находится на неудовлетворительном уровне. Подтверждением является уровень соотношения депозитов с ВВП, которое в нашей стране на конец 2020 года было равно 13,9%. Для сравнения: в Российской Федерации данный показатель равен 28%, в Кыргызской Республике – 30%. Структура привлеченных депозитов в разрезе валют свидетельствует о высокой концентрации валютных депозитов в общей структуре, которая на конец 2020 года составила почти 47%. Необходимо отметить, что усилиями НБТ данная концентрация за анализируемый период была снижена. Так, в 2015 году доля валютных депозитов в их общей массе составляла почти 66%. Высокая концентрация валютных депозитов объясняется следующими причинами:

➤ высоким уровнем девальвации национальной валюты. За анализируемый период национальная валюта обесценилась почти на 62% (на 31.12.2015 1 USD был равен 6,99 сомони, а на 31.12.2020 цена американской валюты составила 11,30 сомони);

➤ высоким уровнем долларизации экономики – до сих пор цены на многие товары, в том числе автомобили и жилье, привязаны к американской валюте.

Если проблема высокой концентрации валютных депозитов в их общей структуре говорит о недоверии населения к национальной валюте, то низкая концентрация срочных депозитов более одного года свидетельствует о недоверии к банковскому сектору у вкладчиков в целом. Долгосрочные депозиты являются одним из источников выдачи ипотечных жилищных кредитов, их наличие, а самое главное – рост объемов долгосрочных депозитов позволит увеличить возможности банков для наращивания кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов. Поскольку подавляющая часть населения получает доходы в национальной валюте, приоритет при выдаче валютных ипотечных жилищных кредитов должен быть отдан кредитам в сомони, в противном случае население может пострадать от валютных рисков, которые неизбежно будут

способствовать росту кредитных рисков банков.

Далее мы проанализировали общие данные по срочным депозитам в национальной валюте и долю срочных депозитов более одного года в этой структуре (см. табл. 2).

**Таблица 2. - Срочные депозиты в национальной валюте (тыс. сомони)**

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Всего, депозитная база в национальной валюте</b>	2 949 327	3 474 579	4 143 312	4 769 473	5 174 042	6 368 302
<b>Срочные депозиты в национальной валюте</b>	989 047	1 024 848	1 118 128	1 268 406	1 527 175	1 592 172
<b>Срочные депозиты в % к депозитной базе</b>	33,5%	29,5%	27,0%	26,6%	29,5%	25%

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.31-33; 2, с.26; 3, с. 25]*

Анализ данных, приведенных в таблице 2, показывает, что в целом депозитная база в национальной валюте увеличилась в объеме более чем в два раза. Также имеет место рост срочных депозитов. Тем не менее, доля срочных депозитов к общей депозитной базе в национальной валюте остается невысокой. Основными причинами медленного роста срочных депозитов являются:

1. Высокий процент недоверия населения к банковскому сектору.
2. Высокий уровень девальвации национальной валюты (для депозитов в национальной валюте).

Примерно такая же ситуация со срочными депозитами и в иностранной валюте (см. табл. 3).

**Таблица 3. - Срочные депозиты в иностранной валюте (тыс. сомони)**

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Всего, депозитная база в иностранной валюте</b>	5 664 202	5 768 656	5 140 204	4 954 330	4 568 168	5 045 897
<b>Срочные депозиты в иностранной валюте</b>	3 967 592	2 739 674	2 377 689	1 992 979	1 786 617	1 783 162
<b>Срочные депозиты в % к депозитной базе</b>	70,0%	47,5%	46,3%	40,2%	39,1%	35,3%

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.31-33; 2, с.26; 3, с. 25]*

Данные таблицы 3 свидетельствуют об уменьшении депозитной базы в иностранной

*Хикматов У.С., Рахимов Р.Р. Основные источники финансирования кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов в Республике Таджикистан*

валюте, что, на наш взгляд, в целом является положительным моментом в вопросе снижения уровня долларизации экономики, но, с другой стороны, сокращается также объем срочных депозитов, что в свою очередь сокращает возможности банков для выдачи валютной жилищной ипотеки.

Таким образом, на основе данных таблицы 2 и 3 получим обобщенные данные касательно общего объема срочных депозитов по отношению к общей депозитной базе кредитных организаций (см. табл. 4).

*Таблица 4. - Соотношение срочных депозитов к общей депозитной базе кредитных организаций (тыс. сомони)*

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Всего, депозитная база</b>	8 613 529	9 243 235	9 283 516	9 723 803	9 742 210	11 414 199
<b>Срочные депозиты</b>	4 956 639	3 764 522	3 495 817	3 261 385	3 313 792	3 375 334
<b>Срочные депозиты в % к депозитной базе</b>	57,5%	40,7%	37,7%	33,5%	34,0%	29,6%

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.31-33; 2, с.26; 3, с. 25-26]*

На основе расчетов, приведенных в табл. 4, можно сделать вывод о том, что потенциал для роста ипотечных жилищных кредитов за счет существующей депозитной базы, несомненно, есть. Другой вопрос: насколько видят этот потенциал кредитные организации и насколько интересен им ипотечный жилищный кредит как продукт – остается открытым. Ответ на эти вопросы приведены в табл. 5.

*Таблица 5. - Соотношение ипотечных жилищных кредитов к срочным депозитам (тыс. сомони)*

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Всего, срочные депозиты</b>	4 956 639	3 764 522	3 495 817	3 261 385	3 313 792	3 375 334
<b>Кредитный портфель ипотечных жилищных кредитов</b>	166 052	167 709	185 829	209 132	214 347	220 517
<b>Соотношение ипотечных жилищных кредитов к срочным депозитам, в %</b>	3,35%	4,45%	5,32%	6,41%	6,47%	6,53%

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.31-33,35; 2, с.26,39; 3, с. 25,36]*

Данные таблицы 5 наглядно демонстрируют неиспользованные возможности с точки

зрения развития ипотечного жилищного кредитования. Несмотря на имеющиеся возможности за счет срочных депозитов, кредитные организации неохотно выдают ипотечные жилищные кредиты. Несмотря на сокращение объемов срочных депозитов в 2016-2018 гг., основная причина которого была связана с проблемными банками, их объем начал увеличиваться начиная с 2019 года. К концу 2020 года доля ипотечных жилищных кредитов к срочным депозитам составила 6,53%. Несмотря на рост, данный показатель является незначительным на фоне имеющегося потенциала. Если доля ипотечных жилищных кредитов к срочным депозитам будет увеличена до уровня 30% (от уровня 2020 года), то кредитный портфель ипотечных жилищных кредитов составит более 1 млрд сомони, что в 4,5 раза больше фактического объема кредитного портфеля жилищной ипотеки за 2020 год.

В разрезе банков и микрофинансовых организаций (МФО) 92% депозитной базы принадлежит банкам (см. табл. 6).

*Таблица 6. - Депозитный портфель в разрезе банков и МФО (тыс. сомони)*

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Банки	8 172 388	8 848 712	8 720 470	9 041 139	8 975 278	10 500 669
МФО	441 141	394 523	563 046	682 664	766 932	913 530
Всего	8 613 529	9 243 235	9 283 516	9 723 803	9 742 210	11 414 199

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.86-88; 2, с.25,29; 3, с. 24,28]*

Необходимо отметить, что за анализируемый период МФО увеличили их депозитный портфель более чем в два раза. Также необходимо отметить, что не все типы МФО могут принимать депозиты. В соответствии с действующим законодательством, имеют право принимать депозиты только микрокредитные депозитные организации (МДО).

В целом объем депозитного портфеля кредитных организаций остается на низком уровне. В данной ситуации необходимо объединить усилия всех заинтересованных сторон, а именно Национального банка Таджикистана, кредитных организаций, Фонда страхования сбережений физических лиц и СМИ, для повышения доверия населения к банковской системе и, как следствие, – для роста объемов депозитов.

**Собственный капитал** также является одним из самых дешевых источников финансирования для выдачи ипотечных жилищных кредитов отечественными банками. Увеличение объема собственного капитала банков будет благоприятно влиять на их устойчивость, даст возможность развиваться, а также увеличивать кредитный портфель ипотечных жилищных кредитов. Данный источник финансирования кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов в нынешних условиях развития банковского сектора страны, по нашему мнению, является одним из самых оптимальных по следующим причинам:

- привлечение долгосрочных депозитов остается на низком уровне, особенно в национальной валюте;
- привлечение внешних заимствований осуществляется банками страны в основном в иностранной валюте, а спрос на ипотечные жилищные кредиты присутствует в основном в национальной валюте. Использование банками

инструмента хеджирования для выдачи ипотечных жилищных кредитов в национальной валюте приводит к существенному удорожанию стоимости кредита;

➤ неразвитый финансовый рынок. Во многих странах, особенно в экономически развитых, одним из основных источников формирования ресурсов в системе ипотечного жилищного кредитования является финансовый рынок. В силу ряда объективных и субъективных причин финансовый рынок, в частности рынок ценных бумаг, функционирует у нас крайне неэффективно.

С другой стороны, доля ипотечных жилищных кредитов к собственному капиталу банков остается незначительной: на конец 2020 года данный показатель был равен 3,07% (см. табл. 7).

*Таблица 7. - Доля ипотечного жилищного кредитования к общему капиталу кредитных организаций (тыс. сомони)*

Показатели	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Всего, капитал</b>	2 417 000	5 497 000	5 724 000	5 914 000	6 226 000	7 176 000
<b>Кредитный портфель ипотечного жилищного кредитования</b>	166 052	167 709	185 829	209 132	214 347	220 517
<b>Кредитный портфель ипотечного жилищного кредитования всего, к капиталу</b>	6,87%	3,05%	3,25%	3,54%	3,44%	3,07%

*Источник: составлено авторами на основе данных [1, с.35,83; 2, с.39; 3, с. 36,78]*

Анализ данных табл. 7 свидетельствует о росте капитализации кредитных организаций, которая за отчетный период увеличилась более чем в 2,5 раза и составила 7,17 млрд сомони. Кредитный портфель ипотечных жилищных кредитов также увеличился, хотя прирост за анализируемый период составил всего 32,8%, или в среднем по 6,5% в год. В итоге отношение кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов к капиталу банков составило в 2020 году 3,07%.

Несмотря на рост капитала, уровень капитализации банков страны остается на низком уровне [10, с.43]. Это в свою очередь свидетельствует о неустойчивости отечественных банков, что порождает недоверие у населения и у внешних партнеров. Как уже было отмечено, рост кредитного портфеля ипотечных жилищных кредитов за анализируемый период был достаточно скромным. Основная причина медленного роста – отсутствие у отечественных банков долгосрочных кредитных ресурсов. Проведенный анализ также выявил резервы для роста ипотечных жилищных кредитов. Таким образом, если банки увеличат долю ипотечных жилищных кредитов в своем кредитном портфеле до уровня 20% от собственного капитала, это даст возможность увеличить объем ипотечных жилищных кредитов в 6,5 раза, т.е. до уровня почти 1,5 млрд сомони (из расчета капитала банков за 2020 год). В свою очередь может появиться вопрос о том, что банки уже

разместили в кредитном портфеле собственный капитал, и как в таком случае банки могут высвободить ресурсы для увеличения ипотечных кредитов? Мы считаем, что банки могут заменить ресурсы собственного капитала (которые направят в кредитный портфель жилищной ипотеки) на заёмные ресурсы. То есть, другими словами, для ипотечных жилищных кредитов необходимы долгосрочные ресурсы с относительно невысокой процентной ставкой и желательно в национальной валюте – под эти критерии полностью подходит собственный капитал. В свою очередь для потребительских кредитов, так же, как и для бизнеса, необходимы краткосрочные и среднесрочные ресурсы, которые привлечь гораздо легче, а процентная ставка по таким кредитам, как правило, выше, чем по ипотечным кредитам. С другой стороны, необходимо отметить, что капитал банков не полностью состоит из денежной части, соответственно, банки не могут полностью рассчитывать на свой капитал (для выдачи кредитов). В соответствии с действующим законодательством, капитал банков может состоять из неденежной формы, размер которой не должен превышать 20% от общего капитала банка. Даже при таком раскладе у банков есть огромный потенциал для роста ипотечных жилищных кредитов за счет своего капитала. Расчеты показывают, что если из общего капитала банка мы отнимем неденежную часть, то при использовании 30% денежной части собственного капитала банки смогут увеличить долю ипотечных кредитов более чем в 5 раз.

**Привлечение целевых кредитных ресурсов** является еще одним инструментом для привлечения денежных ресурсов, который используется банками и другими кредитными организациями [11, с.89]. В основном речь идет о целевых кредитных ресурсах, которые предоставляются иностранными финансовыми учреждениями на льготных условиях, но с условиями, обязательными для выполнения. Например, выдача ипотечных жилищных кредитов обязательно должна осуществляться в регионах (в рамках целевой программы), выдача кредитов в городах запрещается. Объемы такого финансирования в нашей стране незначительны и осуществляются кредитными учреждениями, которые имеют в составе учредителей (акционеров) иностранные финансово-кредитные учреждения (которые, как правило, и предоставляют финансирование такого рода).

**Ипотечные жилищные ценные бумаги.** Институт ипотечного кредитования позволяет привлекать и трансформировать финансовые ресурсы в реальный сектор экономики через сферу недвижимости, строительства, создавая капитал на базе ценных бумаг [7, с. 4]. Данный инструмент активно используется в странах, где ипотечное жилищное кредитование является одним из основных источников приобретения жилья [4, с. 92].

Необходимо отметить, что на сегодняшний день ни один банк в нашей стране не использует механизм секьюритизации как источник привлечения инвестиций для наращивания портфеля жилищной ипотеки. Основными сдерживающими факторами являются:

- отсутствие Закона Республики Таджикистан “О секьюритизации”;
- сложности в реализации эмитированных облигаций из-за недостатка долгосрочных ресурсов на финансовом рынке Республики Таджикистан;
- дороговизна операций по секьюритизации из-за отсутствия национальных рейтинговых агентств оценки активов;
- необходимость повышенных требований к выделяемым активам в силу неустойчивого финансового положения заемщиков и др. [8, с. 61].

Таким образом, проведенный нами анализ основных источников финансирования



ипотечных жилищных кредитов в Республике Таджикистан дал следующие результаты:

1. Низкая капитализация кредитных организаций не позволяет активно использовать данный источник для динамичного роста ипотечного жилищного кредитования [12, с. 86].

2. Депозитная база кредитных организаций состоит в большей степени из краткосрочных депозитов, что усложняет процесс их использования в долгосрочном ипотечном жилищном кредитовании.

3. Объемы депозитной базы небольшие, что свидетельствует о существующем недоверии большей части населения к банковской системе.

4. Объемы целевого финансирования ипотечных жилищных кредитов являются незначительными [5, с.125] и на сегодняшний день практически не влияют на рост ипотеки.

5. Ситуация усугубляется тем, что возможности финансового рынка как источника формирования ресурсов для развития ипотечного жилищного кредитования в нашей стране практически полностью не используются.

В сложившейся ситуации необходимо активизировать работу всех заинтересованных сторон [6, с.146], прежде всего усилить роль **государства** как основного источника финансирования ипотечных жилищных кредитов в Республике Таджикистан. Необходимо проработать конкретные механизмы для снижения процентных ставок по ипотечным жилищным кредитам через поддержку кредитных организаций, активно предоставляющих данный продукт. Речь идет о компенсировании части процентов по кредитам кредитным организациям за счет государства. Также считаем необходимым пересмотреть систему **налогообложения** строительных компаний с целью ведения ими прозрачного учета, а также стимулирования к реинвестированию средств строительных компаний в строительство жилья за счет прибыли.

#### **Список использованной литературы:**

1. *Банковский статистический бюллетень*. – Душанбе, 2020. – №12 (305).– 122 с.
2. *Банковский статистический бюллетень*. – Душанбе, 2019. - №12 (293).– 121 с.
3. *Банковский статистический бюллетень*. – Душанбе, 2018. - №12. (281).– 125 с.
4. *Ипотечное кредитование жилищного строительства: учебное пособие / под общ. ред. С.А. Баронина, В.С. Казейкина*. - М.: ИНФРА-М, 2020. – 189 с.
5. *Инструменты финансово-кредитного обеспечения инфраструктурой ипотеки и эффективность ее применения на региональном уровне: монография / коллектив авторов; под ред. Е.Л. Гринько*. – М.: КНОРУС, 2020. – 346 с.
6. *Лазарева Л.Б., Каирова Ф.А. Ипотечное жилищное кредитование и страхование: учебное пособие / Л.Б. Лазарева, Ф.А. Каирова Ф.А.* – М.: Прометей, 2019. – 187 с.
7. *Литвинова, С. А. Ипотечное кредитование: учебное пособие/ С.А. Литвинова*. – Москва – Берлин: Директ-Медиа, 2015. – 182 с. (с. 4).
8. *Рахимов Р.Р. Инвестиционные возможности ипотечного жилищного кредитования / Рахимов Р.Р., Хикматов С.Х. // Вестник университета (РТСУ)*. – Душанбе, 2020. – №4 (72). – С. 59-67.
9. *Хикматов У.С. Анализ современного состояния рынка ипотечного жилищного кредитования в Республике Таджикистан / Хикматов У.С., Рахимов Р.Р. // Вестник университета (РТСУ)*. – Душанбе, 2021. - № 1 (73). – С. 45-54.

**Hikmatov U.S., Rahimov R.R. Main Sources of Financing Loan Portfolio of Housing Mortgage Loans in the Republic of Tajikistan**

10. Хикматов У.С. Анализ развития основных показателей банковской системы Республики Таджикистан / Хикматов У.С., Сайфуллозода С. // Вестник университета (РТСУ). Душанбе, 2019. - № 3 (67). – С. 41-52.
11. Щурина С.В. Ипотека как доступный источник кредитных ресурсов для финансирования инвестиций в 2019 году / Щурина С.В. // Экономика. Налоги. Право. - М., 2019. - №1. – С. 86-97.
12. Языкова А.Д., Цыганова А.А. Формирование финансовых механизмов поддержки ипотечных заемщиков: монография. – М.: Прометей, 2019. – 220 с.

**Reference Literature:**

1. *Banking Statistics Bulletin. No.12 (305).* – Dushanbe. – 2020. – 122 pp.
2. *Banking Statistics Bulletin.* – No.12 (293). – Dushanbe. – 2019. – 121 pp.
3. *Banking Statistics Bulletin.* –No.12. (281). – Dushanbe. –2018. – 125 pp.
4. *Mortgage Lending for Housing Construction: a tutorial / under the general editorship of S.A. Baronin, V.S. Kazeykin.* - M.: INFRA-M, 2020. – 189 pp.
5. *Instruments for Financial and Credit Provision of Mortgage Infrastructure and Effectiveness of its Application at the Regional Level: monograph / team of authors; under the editorship of E.L. Grinko.* – M.: KNORUS, 2020. – 346 pp.
6. *Lazareva L.B., Kairova F.A. Mortgage Housing Lending and Insurance: educational textbook / L.B. Lazarev, F.A. Kairova.* - M.: Prometheus, 2019. – 187 pp.
7. *Litvinova, S. A. Mortgage Lending: a tutorial / S.A. Litvinova.* – Moscow – Berlin: Direct-Media, 2015. – 182 pp.
8. *Rakhimov R.R. Investitive Opportunities of Housing Mortgage Lending / Rakhimov R.R., Khikmatov S.Kh.* // *University Bulletin (RTSU).* – Dushanbe, - 2020. - No. 4 (72). – pp. 59-67.
9. *Hikmatov U.S. Analysis of the Current State of Mortgage Lending market in the Republic of Tajikistan / Hikmatov U.S., Rakhimov R.R.* // *University Bulletin (RTSU).* 2021. No. 1 (73). Dushanbe. – pp. 45-54.
10. *Hikmatov U.S. Analysis of the Development of Main Indicators of Banking System in the Republic of Tajikistan / Hikmatov U.S., Sayfullozoda S.* // *Bulletin of the University (RTSU).* 2019. No. 3 (67). Dushanbe. – pp. 41-52.
11. *Shchurina S.V. Mortgage as an Affordable Source of Credit Resources into Finance Investments in 2019. / Shchurina S.V.* // *Economics. Taxes. Law.* - М., 2019. №1. – pp. 86-97.
12. *Yazykova A.D., Tsyganova A.A. Formation of Financial Mechanisms for Support of Mortgage Borrowers. Monograph / - M.: Prometheus, 2019. – 220 pp.*