

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

І. О. Лютий, В. І. Савич, О. М. Калівошко

ІПОТЕКА:
сучасні концепції, тенденції та
суперечності розвитку

МОНОГРАФІЯ

Київ
“Центр учбової літератури”
2009

УДК 347.27
ББК 67.404
Л 96

*Рекомендовано до друку
до друку Вченою радою Київського національного
університету імені Тараса Шевченка
(Протокол № 11 від 24.06.2008)*

Рецензенти:

Дем'яненко М. Я. – доктор економічних наук, професор Інституту аграрної економіки УААН;

Ковальчук Т. Т. – доктор економічних наук, професор Інституту законодавства Верховної Ради України;

Кравченко В. І. – доктор економічних наук, професор Будівельна палата України.

Лютий І. О., Савич В. І., Калівошко О. М.

Л 96 Іпотека: сучасні концепції, тенденції суперечності розвитку: Монографія. – К: Центр учбової літератури, 2009. – 548 с.

ISBN 978-966-364-939-9

Монографію присвячено дослідженню теоретичних і практичних проблем іпотеки, іпотечного ринку та іпотечного кредитування. Розглянуто методологічні засади іпотеки, її сутність та необхідності як форми забезпечення кредиту. Досліджено іноземний досвід та внесено пропозиції щодо його використання в реаліях української економіки. Вивчено моделі та механізми функціонування іпотечного ринку, а також визначено його місце в структурі фінансового ринку України. Досить велику увагу приділено аграрній іпотеці, в зв'язку з наболілими питаннями щодо її потенціалу та мораторію на торгівлю земельними ділянками сільськогосподарського призначення. Сьомий розділ монографії містить матеріали щодо іпотечних ризиків, їх специфічності та удосконаленню методів управління ними. Окреслено основні перспективи розвитку іпотеки в Україні.

Для науковців, викладачів, аспірантів та студентів економічних спеціальностей вузів, а також для всіх, кого цікавлять проблеми функціонування та розвитку іпотечного кредитування.

**УДК 347.27
ББК 67.404**

ISBN 978-966-364-939-9

© Лютий І.О., Савич В.І., Калівошко О.М. 2009.
© Центр учбової літератури, 2009.

ВСТУП

Перед національними економічними системами різних країн традиційно стоїть завдання розширення ємності інвестиційного ринку, що змушує їх активно працювати над розробкою ефективних механізмів, здатних акумулювати вільні фінансові ресурси на фінансовому ринку та спрямовувати їх в сегменти економіки, які формують потенційний попит на інвестиційний ресурс. Іпотека, як засвідчує багаторічний досвід її застосування у світі, являє собою один з таких механізмів, при цьому вона виступає як сполучний елемент в макроекономічній системі, який завдяки мультиплікаційному ефекту спроможний активізувати різновекторні ринки: капіталу, житла, будівельних матеріалів, землі, комерційної нерухомості, кредитів, депозитів, праці, страховий ринок, сферу недержавного пенсійного забезпечення тощо. Іпотека також робить вагомий внесок у розширення ємності фінансового ринку, диверсифікацію його інституціональної структури та структури фінансових інструментів, формує та збалансовує інтереси учасників іпотечного ринку, створює механізми здешевлення позичкового ресурсу, забезпечує досягнення соціально-економічного ефекту в процесі споживання учасниками ринку відповідного іпотечного продукту.

Для України розбудова іпотечного ринку є важливим та актуальним завданням на шляху подальшого реформування економіки і створення адекватного сучасним вимогам фінансового ринку з відповідною структурою та інституційними складовими. При цьому розвиток іпотечного ринку вирішує як економічні проблеми активізації та ефективного використання фінансових ресурсів, так і соціальні завдання щодо залучення різних соціальних верств населення до задоволення своїх потреб через механізм фінансового ринку. Це визначає необхідність розробки і релізації державної програми забезпечення даних процесів в Україні, їх теоретичне обґрунтування з врахуванням особливостей національної економіки та існуючих загальносвітових тенденцій в розвитку іпотечного кредитування.

Іпотека, як невід'ємна складова фінансування, відіграє одну з ключових ролей у становленні та розвитку стабільно функціонуючої економіки в Україні. Одним з важливих напрямів в цій сфері є розвиток аграрної іпотеки. Неодмінною умовою розвитку якої є формування базових засад притаманних розвиненим іноземним економікам. Іпотека в Україні за рівнем свого розвитку значно по-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ступається провідним країнам світу. На сьогодні іпотечний ринок як вся світова економічна і фінансова система переживають суперечливий період кризи. Криза найбільш гостро показала проблеми та суперечності розвитку іпотеки в світі та Україні але разом з тим визначила бачення перспектив її розвитку в майбутньому.

Дане дослідження направлене на аналіз теоретичних засад розвитку іпотеки, що дозволяють обґрунтувати практичні рекомендації розвитку іпотечного ринку в Україні.

Політика в сфері іпотеки є одним з ефективних інструментів впливу держави на стимулювання розвитку інвестицій, особливо в аграрний, промисловий та будівельний сектори народного господарства. Останнім часом значно зросли попит та пропозиція на іпотечні послуги в сфері житлового будівництва, проте вони є недостатніми в промисловій сфері, а в сфері сільського господарства, яка гостро потребує довгострокових фінансових ресурсів для розвитку та заміни своєї матеріально-технічної бази, взагалі перебувають в стані формування. Пояснюється це, насамперед, недосконалістю нормативно-правового забезпечення, мораторієм на торгівлю земельними ділянками сільськогосподарського призначення, недостатнім розвитком інституційного забезпечення та відсутністю комплексної державної програми підтримки розвитку ринку аграрної іпотеки. Крім того, сільськогосподарській діяльності притаманні значні специфічні ризики, що відштовхує потенційних інвесторів.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА СУТНІСТЬ ІПОТЕКИ

§ 1. Теоретико-методологічні засади та еволюція наукових досліджень іпотеки

Будь-яке суспільство на будь-якому етапі свого розвитку вишукує найбільш ефективні способи ресурсного забезпечення відтворювальних процесів. Серед усього загалу таких способів одним з найбільш ефективних, що підтверджено багатовіковою практикою його застосування, виявилася іпотека. Досвід країн із соціально-ринковою економікою показав, що іпотека є суттєвим фактором економічного і соціального розвитку суспільства. Система іпотечного кредитування в США дозволила за останні 30 років щорічно спрямовувати на житловий ринок більше 40 млрд. дол. Важливе соціально-економічне значення цього інституту визначає його високу привабливість для економічних систем, у першу чергу тих, які стають на рейки ринкової економіки. Цивілізований світ за тривалий період свого розвитку накопичив багатющий досвід застосування широкого розмаїття іпотечних механізмів. На сьогодні актуальним залишається питання удосконалення цих апробованих століттями механізмів відповідно до локальних національних особливостей, цілей і завдань суспільного розвитку.

Наукова думка про іпотеку формувалася паралельно з практичним впровадженням іпотечних механізмів. У процесі еволюції наукові погляди пройшли складний шлях від «простого розуміння застави нерухомості до сучасного розуміння іпотеки як механізму ефективного використання ресурсів в ринковій системі господарювання» у три етапи: I етап (початок VI ст. до нашої ери – XVII ст. нашої ери) – зародження економічної думки про нерухомість як заставу при здійсненні господарських операцій; II етап (XVIII-XIX ст.) – формування поглядів на іпотеку як на фінансовий інструмент; III етап (з 70-80-х років XX ст.) – дослідження соціально-економічної природи іпотеки, розгляд її як інструменту розширення капіталу, як інструменту інвестицій, поглиблення досліджень іпотеки як фінансового інструменту [101, с. 6-7, 10].

Виділення етапності в розвитку наукової думки про іпотеку дозволяє виявити якісні зрушення в наукових поглядах на суть цього важливого суспільного явища, його роль в розвитку фінансової систе-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ми країни та у відтворювальних процесах економічної системи в цілому. З приводу запропонованої професором О.Т.Євтухом класифікації етапів розвитку наукових поглядів на іпотеку вважаємо доцільним зауважити, що в даному випадку до жодного з трьох етапів не ввійшов сімдесятирічний (з 1901 р. по 1970 р.) період ХХ ст. (хоча безпосередньо його аналіз по тексту проводиться, проте без віднесення його до жодного з трьох окреслених етапів). А саме на нього припадає досить активний розвиток іпотеки в Росії (до 1917 р., про що зазначає сам автор – «іпотека почала активно діяти з 1906-1907 років в загальній системі аграрної реформи, яка проводилась ... П.О.Столипініним» [101, с. 16]), а також надзвичайно активний – у США та в Європі (особливо у післявоєнні роки), що, зрештою, буде проілюстровано в процесі короткого висвітлення історії становлення іпотеки у світі. Не прив'язуючись до якихось умовних етапів розвитку іпотеки, тому що більш важливим видається встановлення характеру впливу науки на інтенсивність становлення та спрямованість розвитку іпотеки, коротко зупинимось на основних закономірностях еволюції наукових поглядів на іпотеку, яка з розвитком економічних відносин набувала дедалі ширшого застосування, поступово перетворюючись в ефективний інструмент фінансового ринку.

Фундаторами розробок у галузі іпотеки та іпотечного права «були афінські політики і правознавці VI-IV ст. до н. е. Солон та Дракон», а «правові та економічні засади інституту іпотеки сформульовані у класичному викладі римського права правознавцем Гаєм у II ст. н.е.». Серед представників науки стародавніх часів, які вивчали питання кредитування під заставу нерухомості, слід відзначити також Аристотеля [395, с. 236-310]. Подальшу естафету в наукових дослідженнях іпотеки перейняли відомі класики економічної теорії В.Петті [254, с. 5-78], А.Сміт [343, с. 478], Д. Ріккардо [296, с. 397-473], праці яких стосувалися питань оцінки нерухомості, використання землі як застави при отриманні позики та розрахунків за податками.

Як фінансовий інструмент іпотека в наукових дослідженнях активно почала фігурувати лише в епоху розвитку капіталізму, що засвідчують роботи В.Лексіса, Е.Закса. В. Лексісу, зокрема, належать дослідження проблем іпотеки землі, яку він вважав основоположним предметом застави при довгостроковому кредитуванні, функціонування іпотечних банків, визначаючи їх як ділові підприємства, що надають довгостроковий, полегшений іпотеками кредит шля-

хом придбання іпотек і видачі на основі іпотек заставних листів – зобов'язань передбаченого законом типу, які котируються на біржі [201, с.8, 110]. Е.Закс досліджував іпотечне кредитування як засіб вирішення житлової проблеми [247, с.1]. Його праця «Житлові умови трудящих класів і їх реформа», присвячена проблемі діяльності будівельних товариств в Англії, свого часу була об'єктом прискіпливого аналізу Ф. Енгельса [423].

В кінці XIX – на початку XX ст. дослідження проблеми іпотечного кредитування у житловій сфері продовжили В.Святловський, Д.Михалевський, М.Загряцков. В.Святловському, зокрема (про що писав О.Т. Євтух [101, с. 9]), належать дослідження механізму іпотечного кредитування будівництва і купівлі житла через позикоощадні каси в Західній Європі, Росії та Україні. Особлива увага ним була приділена вивченню досвіду функціонування створеної вперше в Російській імперії у 1899 р. в Києві, на кшталт існуючих в той час англійських будівельно-фінансових товариств «bulding societies», «Київської артілі робітників, майстрових і службовців для придбання житла і взаємної допомоги». Предметом дослідження Д.Михалевського [225] були німецькі іпотечні банки в системі фінансування житлового будівництва, вторинний ринок заставних.

На дореволюційний період припадають також дослідження А.Русова, який у 1912 р. випустив книгу «Короткий огляд розвитку руської оцінної статистики», та В.Богусловського, заслуга якого полягає в розробці керівництва з оцінки землі, яке надалі використовувалося для визначення вартості застави при іпотечному кредитуванні [101, с. 9].

Ролі іпотечного житлового кредитування у відбудові економіки в післякризовий період у США та Західній Європі присвячені дослідження відомих зарубіжних вчених П.Самуельсона [334] та Х.Ламперта [198], серед вітчизняних дослідників – В.Обозненка, І.Бойка, В.Кудрявцева, а в останній чверті минулого століття – Н.Бурнетта, В.Груббера, Г.Поляковського, В.Сіроткіна, Н.Зеленкової, Н.Рахманової, Є.Семякова, Р.Страйка, Д.Хаддурі, К.Марка, Н.Косарьової, П.Єщенко, А.Дроня, І.Карманової, Л.Гайгера та інших. В центрі таких досліджень дедалі більше знаходяться проблеми розвитку іпотечного ринку в системі загального фінансового ринку, ринку нерухомості, довгострокового кредитування будівництва житла, особливостей інвестування в житло в перехідних економіках.

В останні роки ХХ ст. – на початку ХХІ ст. над проблемами правового регулювання іпотечних відносин, вибору та ефективності моделей іпотечної системи, створення інфраструктури іпотечного ринку, іпотеки як інструменту розширення виробничого капіталу, іпотеки сільськогосподарських земель, удосконалення процедур іпотечного кредитування тощо активно працюють зарубіжні та українські дослідники – В.Кудрявцев, Є.Кудрявцева, В.Меркулов, О.Євтух, К.Паливода, В.Кравченко, С.Кручок, М.Дем'яненко, І.Пучковська, В.Лазепка, А.Пересада, Т.Майорова, С.Юргелевич, Ю.Агєєв, Н.Журкіна, М.Логінов, І.Рахман, Е.Матюгіна, Г.Циліна, В.Єпіфанов, Л.Донцова, Т.Ковальчук, Л.Макаревич, В.Іванов, О.Лаврушин та багато інших.

На сьогодні можна констатувати факт наявності достатньо диверсифікованих (хоча і різної глибини) системних досліджень, предметом яких є феномен іпотеки у всьому розмаїтті його особливостей, зумовлених як загальним процесом становлення, так і прив'язкою до економіки перехідного типу та значної регіональної диференціації умов, в яких цей процес відбувається. Представлене дослідження оцінюється нами з позицій внеску в загальний процес наукового пошуку напрямів створення ефективної і комплексної іпотечної системи в Україні як дійового інструменту інвестиційного ринку, орієнтованого на забезпечення економічного зростання як основної умови сталого розвитку.

В класичному розумінні під іпотекою прийнято вважати заставу нерухомого майна. Іпотека, як правило, розглядається в контексті взаємозв'язку застави нерухомості і кредиту, в якому перша використовується виключно з метою отримання другого в іпотечного кредитора.

У законодавстві різних країн, як зазначає професор В.Лагутін, «термін «іпотека» використовується для позначення трьох категорій: застави нерухомого майна з метою отримання спеціальної іпотечної позики (правова категорія); іпотечного кредиту, тобто грошової позики, яка надається під заставу нерухомості (економічна категорія); заставної, або іншого боргового свідоцтва, яке підтверджує право заставотримача щодо забезпечення іпотекою зобов'язання» [198, с. 75] (третя позиція, на нашу думку, більше належить до правової категорії).

Іпотечний кредит, як правило, передбачає вимогу щодо його цільового витрачання. Предметом застави при іпотечному креди-

туванні може бути як об'єкт, для будівництва чи придбання якого, власне, і береться кредит (що якісно відрізняє даний вид кредиту від інших видів банківських кредитів), так і будь-яка інша нерухомість, що є у власності позичальника.

Досить умовним видається положення професора О. Євтуха, що «порівняно із споживчим кредитом (на поточні цілі) іпотечна позика являє собою достатньо велику суму» [101, с. 19]. Кредит для придбання автомобіля, наприклад, що класифікується як споживчий, може в кілька разів за обсягом перевищувати розмір іпотечного кредиту для придбання житла у разі, якщо такий кредит береться в розмірі певної суми, якої бракує для придбання нерухомості, суми під заставу цієї нерухомості. До того ж, таке співвідношення залежить від масштабу цін на той чи інший товар.

Предметом наукових дискусій є строк іпотечного кредитування, що певним чином впливає на підходи до класифікації тих чи інших кредитів як іпотечних. Окремі автори, зокрема, іпотеку пов'язують з ознакою довгостроковості надання позики [101, с. 18; 140, с. 53-55; 114; 290], хоча присутність такої, на нашу думку, не є обов'язковою для того, щоб класифікувати кредит як іпотечний. Адже іпотека вже перекладається з грецької як застава, що дає підстави вважати будь-яку позику, видану під заставу нерухомості, іпотечною, без прив'язки її до терміну надання. Крім того, в аграрному секторі, наприклад, іпотека сільськогосподарських земель запроваджується і використовується не тільки з метою залучення довгострокового інвестиційного ресурсу, але й для вирішення проблеми покриття сезонного дефіциту коштів, необхідних для здійснення поточної діяльності. Аналогічну ситуацію можна спостерігати і у сфері житлового будівництва, де іпотечні позики залучаються для фінансування проєктів, термін реалізації яких не перевищує 1-2 роки (А.А.Пересада та Т.В.Майорова, наприклад, зазначають, що «інвестиційні позички під заставу нерухомості є або короткостроковими кредитами на будівництво, які погашаються протягом кількох місяців чи тижнів, або довгостроковими на строк від 25 до 30 років» [252, с. 106]). На відносно невеликі терміни від 1 до 3 років комерційною іпотекою, як зазначає Г.Людкевич, як правило, забезпечуються кредити юридичним особам [207].

Визначаючи іпотеку як заставу нерухомості з метою отримання довгострокової позики, окремі фахівці здійснюють її прив'язку до конкретного терміну. З точки зору О.Т.Євтуха, наприклад, «іпотеч-

ні кредити надаються на тривалий термін, зазвичай на 10-30 років. (На думку Н.Зеленкової – більше 5 років)» [101, с. 19]. У такому разі логічно поставити питання: яким чином при такому підході класифікувати кредити, що нині надають вітчизняні банки для будівництва житла, придбання його на первинному та вторинному ринках під заставу нерухомості терміном від 1 до 5 чи 10 (залежно від обраного критерію) років і більше (до речі, той же О.Т.Євтух, посилаючись на Н.Зеленкову, зазначає, що «у світовій практиці іпотечний кредит надається на строк більше 5 років, а мінімальний – 1 рік» [101, с. 30])? До того ж п'ятирічні і більші за терміном кредити в Україні банки почали надавати не так давно. Зрештою, той факт, що серед вчених немає однозначної позиції щодо конкретного терміну (В.І.Грушко та О.І.Пилипченко, наприклад, класифікуючи кредити, взагалі вважають, що «кредит, що базується на активах ... у чистому вигляді являє собою короткотермінове фінансування на практично постійній основі для підтримки високого рівня ліквідних активів. До цього виду кредитів відносяться такі гібридні різновиди як іпотечні кредити ...» [76, с. 137]), на основі якого позику можна кваліфікувати як іпотечну, засвідчує певну умовність цього критерію. Не забезпечує такої прив'язки і чинне законодавство (за винятком визначення іпотечного житлового кредиту у Законі України «Про податок з доходів фізичних осіб»).

Аргумент, що «тривалий термін розтягує погашення кредиту у часі, зменшуючи таким чином розмір щомісячних платежів» [101, с. 19], також не виглядає досить переконливим. Він стосується скоріше технічної сторони проблеми – зменшення боргового навантаження на позичальника в період погашення кредиту і підвищення на цій основі рівня його платоспроможності. Адже місячне навантаження (графік погашення, як правило, передбачає внесення щомісячних платежів) на сімейний бюджет у такому випадку дійсно виявляється меншим, ніж при короткостроковому кредиті. Однак логічно поставити питання: чи кожен потенційний позичальник виявиться спроможним тривалий час сплачувати так звані незначні внески кредиту в умовах нестабільної ситуації на ринку праці, непрогнозованої інфляції чи виникнення форс-мажору будь-якого іншого типу? Таким же чином можна поставити питання: чи кожен потенційний позичальник буде готовим в умовах високої ціни кредитних ресурсів, яка нині має місце в Україні, переплатити реальну вартість свого майбутнього житла? Переплата ж, як показують про-

сті розрахунки, які, до речі, сьогодні можна провести із застосуванням так званого іпотечного калькулятора, що існує на офіційному сайті кожного більш-менш пристойного іпотечного кредитора, може виявитися досить значною. Як зазначає, наприклад, В.Кукса, при існуючих відсоткових ставках у 12-16% і термінах погашення від 3 до 30 років позичальник заплатить за квартиру щонайменше на третину, а можливо, і у два з половиною рази більше, ніж коли б купував її без залучення кредиту [193].

Усі наведені позиції щодо присутності ознаки довгостроковості при кваліфікації позики як іпотечної засвідчують її досить умовний характер. Цілком сприймаючи тезу, що іпотека є одним з дійових механізмів залучення в ту чи іншу сферу діяльності саме довгострокового інвестиційного ресурсу, чому, власне, сприяє обов'язковість забезпечення кредиту заставою нерухомого майна, класифікувати кредит як іпотечний виключно на підставі прив'язки його до тривалого терміну надання вважаємо недоцільним, а за певних умов навіть шкідливим. Адже в умовах чіткого визначення об'єкта регулювання іпотечного законодавства значна частина кредитних операцій виявиться поза зоною його регулювання, хоча за природою відносин вони будуть саме іпотечними. Це може мати відповідні негативні наслідки.

В цілому ж ми сприймаємо позицію фахівців (у даному випадку фахівців центру наукових досліджень Національного банку України), які трактують іпотеку як власне заставу нерухомого майна, а іпотечний кредит – як позику, надану за принципами банківського кредитування під заставу нерухомості, яка залишається в користуванні у позичальника [151, с. 13]. Що ж до «довгостроковості» іпотечного кредиту, то в такому ракурсі доречно говорити в контексті проблеми рефінансування іпотечних кредитів через іпотечні цінні папери, тобто функціонування вторинного, насамперед дворівневого, іпотечного ринку. Адже дійсно, основу такої системи мають становити довгострокові кредити. До того ж саме такі є більш привабливими для інвесторів порівняно з їх короткостроковими аналогами. Тут ми цілком поділяємо точку зору, що «для того, щоб схема іпотечного кредитування запрацювала, необхідно, щоб на ринку з'явилися «довгі гроші» [295, с. 86]. Хоча, як показує практика, іпотечними кредиторами довгостроковість розглядається як елемент можливих ризиків втрати доходу у зв'язку з неможливістю точного його прогнозування у тривалому періоді (звичайно, якщо такий

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
ризик не мінімізується встановленням плаваючої або фіксовано-плаваючої процентної ставки).

Тривалий процес становлення іпотечних відносин в різних країнах світу, в яких такі відносини знаходяться на різних стадіях розвитку, зумовив два узагальнюючих погляди на іпотеку, які умовно можна поділити на споживчий і професійний (О.Т. Євнух, і ми цілком поділяємо саме такий підхід, їх називає «вузьким» і «широким» [101, с.21]). Перший являє собою спрощений підхід до іпотеки, розглядаючи її з позицій первинних відносин між кредитором і позичальником з приводу надання першим другому одноразової позики, другий «розглядає іпотеку не на рівні окремого кредиту, а як цілісну і самовідтворювальну підсистему фінансового ринку» [192, с.5]. Власне тут з'являється такий складник загальної системи іпотечно-го кредитування як вторинний іпотечний ринок, основна функція якого зводиться до рефінансування іпотечних кредиторів. Ознака самовідтворювальності у даному випадку має принципове значення, оскільки надалі закладає основоположні концептуальні підвалини для створення відповідних іпотечних моделей, що забезпечують рефінансування іпотечної системи як самовідтворювального організму.

Нагальним питанням для кожної країни, в тому числі й для України, є створення ефективної іпотечної системи. Останню, зокрема, Н.В.Копишинська розуміє як «взаємозв'язок структурних елементів іпотеки, принципів її організації, нормативної бази, що забезпечують ефективний рух вартості в різних її формах упродовж тривалого часу» [176, с. 56]. В.Кудрявцев та О.Кудрявцева, у свою чергу, іпотечну систему трактують як «економічну і юридичну системи, які включають і укладання договору про іпотеку, і порядок визначення стану володіння нерухомістю і боргів за ним послідовно на кожний момент» [192, с. 4].

Останнє визначення, на нашу думку, не стільки дозволяє визначити суть поняття «іпотечна система», скільки частково описує процедуру іпотечного кредитування. При цьому повністю не враховується такий елемент як ринок іпотечних цінних паперів, який, на нашу думку, є невід'ємною складовою частиною іпотечної системи і слугує джерелом рефінансування іпотечних кредитів. Не враховуються й інші елементи, які, власне, і забезпечують функціонування іпотечних механізмів як системи.

На нашу думку, в основу визначення поняття іпотечної системи має бути покладений функціональний підхід, що передбачає її розгляд з позицій механізму, що забезпечує функціонування її як цілісності. Крім того, слід виходити з такого, на нашу думку, концептуального положення, що система – це не лише цілісність, яка складається з частин, але й сукупність частин, в якій кожна з них може виконувати функції системи. В такому контексті іпотечну систему, з нашої точки зору, логічно трактувати як взаємопов'язану і взаємозалежну сукупність суб'єктів і об'єктів іпотеки, інструментів і ринків іпотеки, що функціонують на основі законодавчо визначених єдиних принципів, процедур, методів, які забезпечують доходні механізми руху ресурсів при кредитуванні під заставу нерухомості.

Процес становлення іпотечної системи відбувається в конкретному макросередовищі, яке є результатом інтегрованої взаємодії чинників політичного, правового, економічного, інституційного, організаційного, соціального, історичного та іншого характеру. Серед політичних чинників виділяються «загальна стабільність суспільної системи, передбачуваність чи непередбачуваність політичних режимів (що надзвичайно актуально для України з огляду на події кінця 2004 – початку 2005 рр., наслідком яких стало зростання вартості іпотечних кредитів, завмирання ринку житлової нерухомості, загроза відкликання кредитних ресурсів у суб'єктів господарювання, вплив депозитних ресурсів з комерційних банків тощо – *доповнено автором*), наявність чи відсутність зовнішньої загрози. Правові чинники визначаються здатністю правового середовища захищати відносини власності на об'єкти нерухомості, забезпечення законних способів накладення стягнення і відчуження майна, що є об'єктом застави, і наявність чіткої системи реєстрації нерухомості. Економічні чинники – це загальний розвиток кредитного ринку й ринку цінних паперів у країні, рівень інфляції, платоспроможність населення. Історичні умови і чинники – це традиції накопичення ресурсів, а також ставлення до кредиту населення та історичні особливості формування земельного устрою» [176, с. 57]. Крім того, до економічних чинників слід додати стабільність цін, стабільність валютного курсу, загальне економічне зростання, до правових – правову єдність земельної ділянки та розміщених на ній будівель, споруд і багаторічних насаджень, правову безпеку іпотеки, правове регулювання організації та діяльності іпотечних банків.

Ефективність іпотечної системи є похідною від характеру взаємозв'язку усіх структурних елементів іпотеки, якими, у даному випадку ми поділяємо точку зору Н.В.Копишинської, О.Т.Євтуха, є суб'єкти іпотечного механізму (учасники), об'єкти іпотеки, інструменти і ринок іпотеки. Ринок іпотеки, у свою чергу, передбачає наявність двох його складових – ринку іпотечного капіталу і ринку іпотечної нерухомості. Перший, на думку зазначених авторів і з чим ми також погоджуємося, являє собою частину фінансового ринку, на якому перерозподіляється позиковий капітал, забезпечений заставою нерухомості, другий становить частину ринку нерухомості, що обслуговує іпотечний механізм руху вартості. Залежно від типу нерухомості, що є заставним забезпеченням, іпотечні ринки поділяються на: іпотечний ринок житла, іпотечний ринок землі, іпотечний ринок комерційної нерухомості, іпотечний ринок промислової нерухомості [101, с.28; 176, с.56]. В контексті нашого предмета дослідження інтерес становлять два ринки – ринок житла і ринок земель сільськогосподарського призначення, більш детальний аналіз застосування іпотечних механізмів на яких і буде предметом розгляду в наступних параграфах даної роботи.

§ 2. Економічна природа іпотеки як форми кредитних відносин в ринковій економіці

Досліджуючи проблему іпотеки та іпотечного кредитування, необхідно виділяти їх вплив на індивіда та суспільство.

На певному етапі свого розвитку суспільство відкрило і запровадило феномен іпотеки, який з розвитком цивілізації, втіленням в систему господарювання ринкових механізмів дедалі глибше проникав у соціально-економічні відносини, інтегрував у взаємозалежну систему різні типи ринків, тим самим сприяючи стабільності загальноекономічної системи як цілісного організму.

Варто подивитись лише на сегмент житлової нерухомості, де іпотечний ринок зінтегрував навколо себе кредитний, фондовий та страховий ринки, ринки житла та землі, ринки праці, товарів і послуг, грошовий ринок, ринок капіталу, ринки будівельних матеріалів, підрядних робіт та сировини, споживчих товарів, інвестиційний ринок. Іпотечні механізми у даному випадку виступають сполучною ланкою в загальному ланцюгу суспільного відтворення, активізуючи кожен з його складових через ефект мультиплікаційної дії. Такий ефект, зокрема, проявляється в активізації будівельної індустрії («за

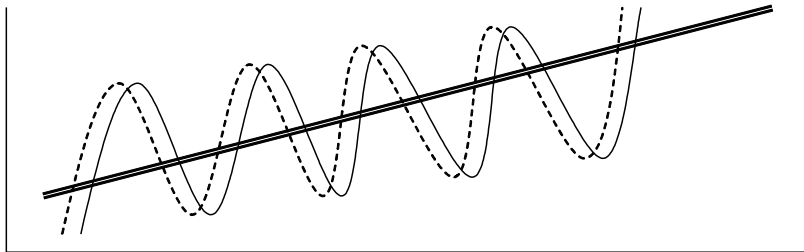
підрахунками фахівців, використання іпотечних кредитів може в 5-6 разів збільшити попит на житло» [176, с.60]), транспортної галузі, сфери металовиробництва, диверсифікації ринку цінних паперів та інвестиційного ринку, підвищенні рівня зайнятості населення та впорядкуванні міжгалузевого розподілу трудових ресурсів, відкритті нових ринків для банківських (в тому числі й нових) продуктів тощо, в кінцевому плані – у стимулюванні економічного зростання (за різними оцінками, одна гривня, вкладена в житлове будівництво, трансформується у 3-6 грн. ВВП [179, с.13; 278, с.138]).

Інтегруючи різні види ринків, іпотека створює передумови диверсифікації інвестиційних потоків у численних сегментах національної економіки. При цьому забезпечуються можливості мінімізації негативного впливу на інвестиційну активність таких факторів макроекономічного характеру як високі девальваційні та інфляційні очікування, зміна системи оподаткування тощо.

Поява в системі суспільних відносин феномену іпотеки супроводжується об'єднанням через іпотечні механізми ринків нерухомості і капіталу, а на їх основі – формуванням ринку іпотечного капіталу. Взаємозв'язок між ринками капіталу і нерухомості проявляється через трансформацію грошових потоків, вартості кредитних ресурсів, їх вплив на вартість нерухомості. Прийнято, зокрема, вважати, що «ріст грошових потоків призводить до росту вартості нерухомості, ріст вартості кредитів призводить до зниження вартості нерухомості...» [101, с. 68]. Хоча в такій закономірності можуть бути винятки. Не завжди, зокрема, ріст вартості кредитів призводить до зниження вартості нерухомості. Взаємозв'язок між цими двома елементами слід розглядати, передусім, в контексті зміни платоспроможного попиту на житло, який, по-перше, розвивається за циклічним сценарієм, а, по-друге, має чітко виражений регіональний аспект.

Схематично закономірність між ростом вартості кредиту і зміною вартості нерухомості ілюструє рис. 1.1.

Як можна побачити з рис. 1.1, в умовах постійного зростання вартості кредитних ресурсів (хоча така ситуація може відбуватися і за умови іншого вектора цього показника, зокрема, знаходження у стабільному стані) вартість нерухомості може як зростати, так і знижуватися. В основі такої закономірності лежить динаміка зміни платоспроможного попиту на нерухомість.



вартість кредиту **=====**
попит на нерухомість - - - - -
вартість нерухомості _____

Рис. 1.1. Залежність між зміною вартості нерухомості та зміною вартості кредиту

Зростання вартості нерухомості в умовах зростання вартості кредиту відбуватиметься до тих пір, доки позитивна динаміка рівня доходів суб'єктів, які формують потенційний попит на таку нерухомість, виявлятиметься спроможною формувати платоспроможний попит на неї. В сумарному обсязі зростаючий платоспроможний попит на нерухомість визначає параметри ємності ринку такої нерухомості, в умовах розширення якої остання завжди залишатиметься високоліквідною. За таким сценарієм розвивається ринок нерухомості у м. Києві, якому властива постійна позитивна динаміка росту. Дорогий кредит на цьому локальному ринку жодним чином не сприяє здешевленню нерухомості, навпаки – цінова пропозиція на ринку нерухомості не в останню чергу формується таким чином, щоб покрити попередні витрати на придбання нерухомості, складовою частиною яких є витрати на погашення дорогого кредиту. Тобто безпосередньо кредит зумовлює зростання вартості нерухомості. Падіння ж вартості нерухомості можна очікувати лише з моменту неможливості фактичного доходу сформувати платоспроможний попит на неї. Цьому, до речі, не в останню чергу сприятиме зростання вартості кредитів, що впливає на кінцеву ринкову ціну нерухомості. У такому разі ліквідність нерухомості знижується, ринок або завмирає на певній ціновій відмітці, або ж відкочується назад.

Слід зазначити, що загальна закономірність «зростання вартості кредитів спричиняє здешевлення нерухомості» на сьогодні в Україні характерна для периферійних територій, рівень платоспроможного попиту на нерухомість в яких у кілька разів нижчий порівняно із столичним. Що ж до іпотечних кредитів, то вони, не в останню чергу, внаслідок відсутності конкуренції з боку іпотечних кредиторів, у таких територіях досить часто виявляються навіть дорожчими за столичні. У такому випадку, власне, загалом можна говорити про відсутність тісної ув'язки між ринками капіталу та нерухомості через сполучну ланку – ринок іпотечного капіталу, принаймні на іпотечному ринку, який знаходиться на етапі формування, тим більше, якщо цей процес відбувається в перехідній нестабільній, галузево та регіонально строкатій економіці.

З огляду на зазначене, можна зробити висновок, що основне завдання, яке стоїть перед ринком іпотечного капіталу, якраз і полягає у забезпеченні цінової оптимізації як основи інтеграції ринків капіталу та нерухомості. Своїм наслідком така інтеграція сприяє: підвищенню капіталізації ресурсів обох ринків; ефективному використанню вільних грошових ресурсів і нерухомого майна; створенню самовідтворювального механізму в системі фінансування іпотечних кредитів; зниженню ризиків інвесторів і кредиторів; стабілізації та розширенню кредитного і фондового ринків [101, с. 70].

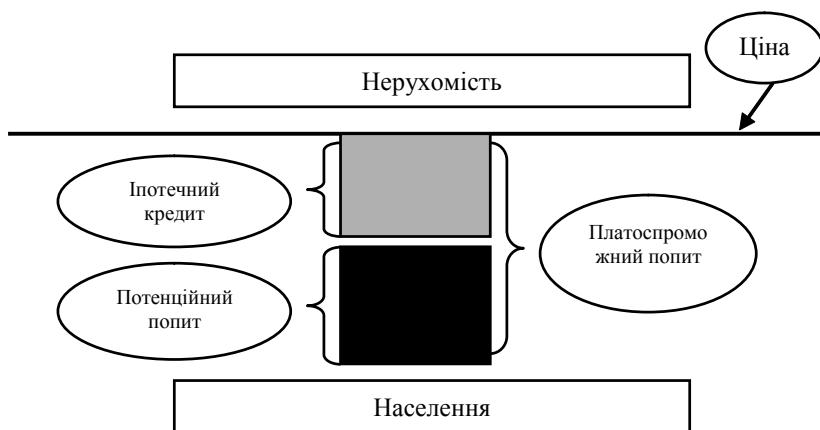


Рис. 1.2. Роль іпотечного кредиту у формуванні платоспроможного попиту на житло

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Іпотечний кредит дає можливість трансформувати потенційний попит в платоспроможний попит (рис. 1.2).

У даному випадку, ми розглянули ситуацію, коли в громадянина відсутня достатня сума коштів для придбання житла. Водночас можливий варіант, за якого громадянин має кошти, достатні для придбання чи будівництва житла, тобто потенційний попит урівноважений з платоспроможним. Проте присутність іпотечного кредиту у разі його використання означає формування платоспроможного попиту в інших сегментах ринку завдяки створеній можливості використати вивільнені кошти на інші цілі. Тим самим підсилюється дія мультиплікаційного ефекту іпотечного кредиту (рис. 1.3).

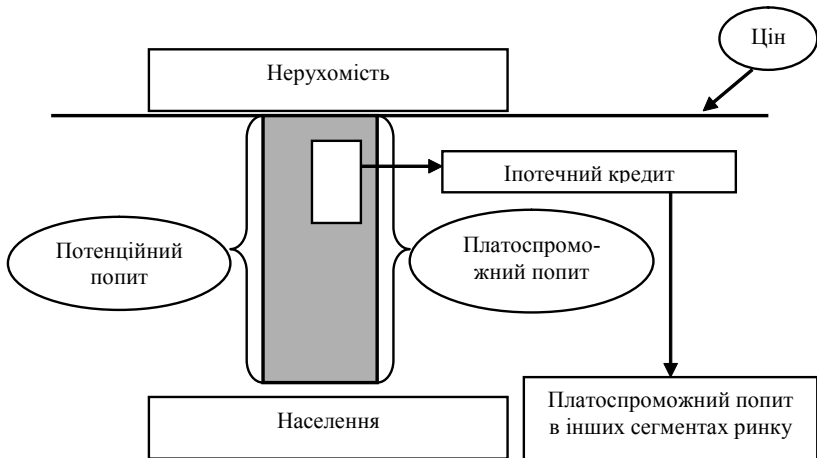


Рис. 1.3. Роль іпотечного кредиту у формуванні платоспроможного попиту в інших сегментах ринку

В контексті питання співвідношення іпотеки та інтересів громадянина, прив'язуючись до іпотечного житлового кредитування, варто зазначити, що механізм придбання житла за рахунок іпотечних кредитів дозволяє громадянину реалізувати цілу низку переваг, зокрема: відразу набути житло у власність, виплачуючи його вартість у розстрочку; отримати податкові пільги упродовж усього періоду кредитування; використати як заставу житло, саме на придбання якого береться позика; отримати можливість фіксації стабільного розміру щомісячних платежів за кредитом, незмінного в умовах зміни цін на нерухомість та зростання процентних ставок на рин-

ку банківських послуг (якщо кредитним договором не передбачено встановлення плаваючих або фіксовано-плаваючих процентних ставок), що дозволяє планувати сімейний бюджет та мінімізувати ризик неплатоспроможності.

Іпотечне кредитування дозволяє також вирішити низку важливих для громадянина проблем виходячи з його тактичних чи стратегічних інтересів, зокрема: забезпечення житлом або поліпшення житлових умов; вигідної форми заощаджень (завдяки позитивній динаміці цін на нерухомість забезпечується більший приріст капіталу, ніж від розміщення коштів на депозитному рахунку у банку; більше того, за таких умов, а також при стабільній і реальній ставці відсотка на ринок нерухомості залучається значно більша кількість людей, які обирають саме такий спосіб вкладення заощаджень, в тому числі використовуючи для цього іпотечний кредит – як зазначає Н.Грегорі Манків, «навіть та невелика кількість людей, яка не бере позики для купівлі свого будинку, відреагує на зміну процентної ставки, оскільки процентна ставка є альтернативною вартістю нагромадження майна у вигляді житла, а не зберігання грошей у банку» [214, с. 495-496]); вигідної форми створення стартових умов для організації бізнесу у сфері оренди житла (який дедалі більше набирає поширення).

Досліджуючи характер взаємозв'язку між розвитком іпотечної системи і параметрами соціально-економічного розвитку держави чи регіону, логічно виділити функції, які виконує іпотечний ринок. Такими, зокрема, є наступні.

Фінансова – зводиться до об'єднання дрібних та розпорошених заощаджень юридичних та фізичних осіб і створення на цій основі великих грошових фондів, з подальшою трансформацією їх ресурсів у позичковий капітал, для кредитування галузей економіки та населення. У цьому ж блоці слід виділити і такий напрям як розподіл паїв учасників ринку.

Розподільчо-стимулююча – полягає у перерозподілі нерухомості з метою її раціонального використання. У даному випадку, про такий перерозподіл слід говорити в наступних аспектах: використання наявної нерухомості як засобу для отримання позичкового ресурсу; створення чи придбання нової нерухомості; можливості використання новоствореної чи придбаної нерухомості в іпотечних схемах тощо. Крім того, розподільчо-стимулююча функція іпотечного ринку зводиться до стимулювання інвестування в нерухомість,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

що забезпечується, передусім, доступністю іпотечного позичкового ресурсу. Стимулювання інвестування в нерухомість реалізується також в контексті досягнення наступних цілей: примноження власності, яка використовується для вирішення нагальних проблем виробничого (поповнення основних фондів) та особистого (вирішення житлової проблеми) характеру; примноження власності з метою збереження капіталу; примноження власності з метою отримання прибутку (для перепродажу) тощо.

Захисна – полягає у диверсифікації ризиків учасників іпотечного ринку в процесі обігу боргових зобов'язань. Розмаїття моделей іпотечного ринку створює достатньо ефективні системи захисту його учасників від втрати коштів та заставного майна, а також майбутніх прибутків від інвестування в іпотечні інструменти.

Індикативно-інформаційна – забезпечує відслідковування тенденцій в зміні активності у різних сегментах іпотечного ринку, трансформації співвідношення попиту і пропозиції на ньому, у векторності інвестиційних потоків. Тим самим створюється підґрунтя для формування учасниками ринку власних стратегій поведінки на ринку, продуктових стратегій тощо.

Соціальна. Про прояв соціальної функції іпотечного ринку можна говорити в контексті сприяння вирішенню споживчих та житлової проблем населення, вирівнювання регіональних умов доступу до іпотечних кредитів, оптимізації галузевої та територіальної структури зайнятості населення, захисту заощаджень населення від інфляційного знецінення та їх примноження.

Макроекономічна – проявляється в мультиплікаційному ефекті, який забезпечується активізацією ділової активності в різних галузях національної економіки, переливом капіталу в галузі з низьким рівнем доходності. Можна говорити також про усунення регіональної диференціації в забезпеченні позичковими ресурсами та умовах кредитування. Безперечним результатом прояву макроекономічної функції слід вважати забезпечення стабілізації грошового ринку, розширення грошово-кредитного ринку, диверсифікацію фінансових інструментів.

У систематизованому вигляді функції іпотечного ринку можна представити наступним чином (рис. 1.4).

Розділ 1. Теоретичні засади та сутність іпотеки

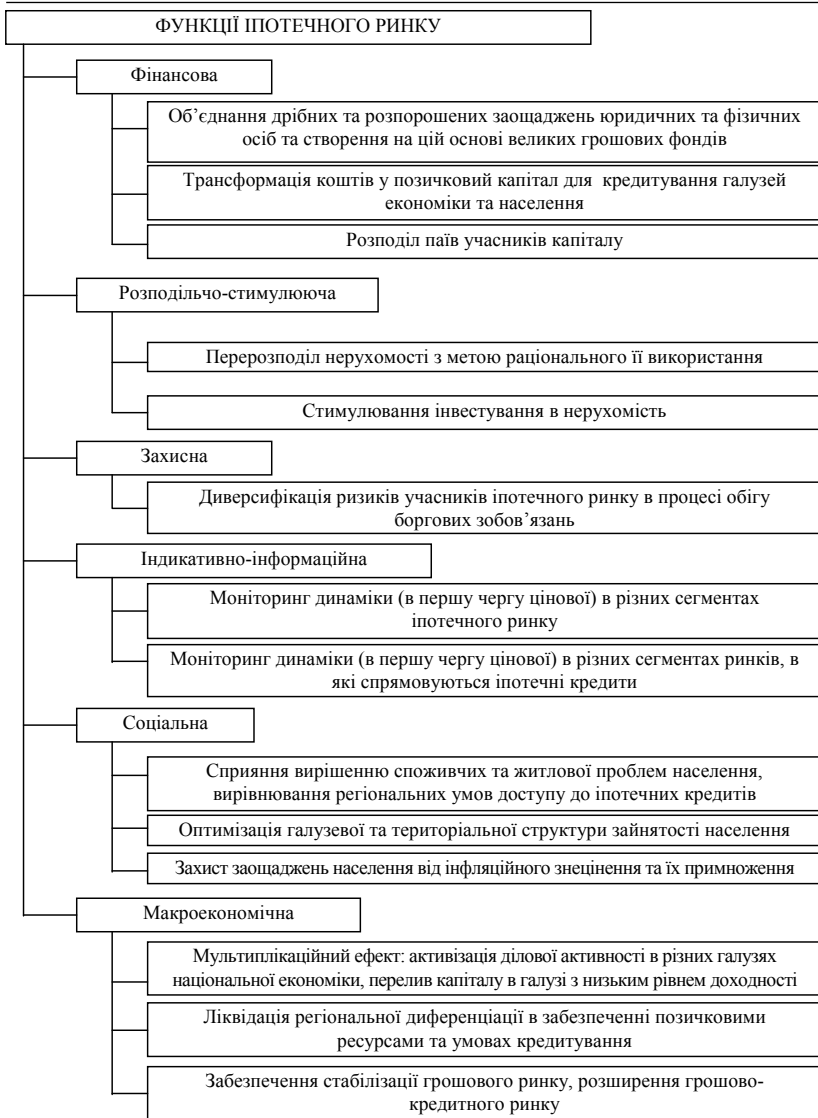


Рис. 1.4 Функції іпотечного ринку

(згруповано на підставі узагальнення підходів різних дослідників [151, с. 21-24; 39] та результатів дослідження, отриманих особисто автором)

Водночас, теза про пряму залежність між іпотекою та макроекономічними показниками не є такою однозначною, як здається на перший погляд, що особливо проявляється на початковій стадії становлення іпотечного ринку. Розглядаючи, наприклад, напрями впливу іпотеки на подолання кризи, О.Т.Євтух зазначає, що «розвиток системи іпотечного кредиту на ринковій основі здатний вивести країну не лише з інвестиційної, але й інфляційної кризи, відволікаючи ресурси з поточного обороту у внутрішнє накопичення» [101, с. 17].

Як показує практичний досвід розвитку іпотечного житлового кредитування та житлового будівництва, так відбувається не завжди, чому є свідченням поточна ситуація у м. Києві та його приміських територіях. Тут, незважаючи на щорічні значні прирости обсягів іпотечного кредитування, збільшення масштабів житлового будівництва, на ринку нерухомості впродовж останніх років, навіть за стабільної ціни кредитів, панує «ціновий бум», причому як на первинному, так і на вторинному (який автоматично «підтягується» за первинним) ринках (ріст цін склав 1,5-5 разів, і цей процес триває).

Причин тут декілька.

По-перше, даному регіону властивий високий міграційний вплив трудових ресурсів, з боку яких формується постійно високий потенційний попит на житло. Підвищеним попитом столична нерухомість користується у регіонального бізнесу, який дедалі інтенсивніше проникає у м. Київ, і цей процес об'єктивно супроводжується вирішенням житлової проблеми для працівників нових фірм. Як результат – на ринку фактично відсутній розрив між попитом та пропозицією на житло первинного ринку – як правило, на завершальний етап будівництва новий будинок виходить практично з усіма проданими квартирами.

По-друге, у населення відбулося значне зміщення пріоритетів щодо форм вкладення заощаджень. Дедалі більше операцій з купівлі-продажу на ринку житла відбувається не з метою вирішення житлової проблеми, а виходячи з інтересів отримання поточної та майбутньої вигоди, шляхом наступного його продажу за вищою ціною або ж для організації квартирному орендного бізнесу.

Жодний банк на сьогодні не в змозі забезпечити подвоєння чи потроєння капіталу за 2-3 роки, як це робить ринок нерухомості. Причому подібна ситуація спостерігається навіть в периферійних територіях, де за останні роки ціни на житло зростали досить висо-

кими темпами (хоча в абсолютному вимірі вони все ще відстають від столичних та окремих обласних центрів).

По-третє, не слід відкидати і тезу щодо зацікавленості суб'єктів, що формують пропозицію житла та іпотечних кредитів, в отриманні в період цінового підйому надприбутків. Перші, цієї цілі досягають, завдяки ціновим ножицям (собівартість одиниці об'єкта будівництва – реалізаційна ціна), другі – завдяки термінам кредитування (кінцева вартість нерухомості, як вже зазначалося, зростає з подовженням термінів кредитування) та вартості кредиту (чим дорожчий кредит, тим більший прибуток кредитора).

По-четверте, зростаючий первинний ринок житла формує зростаючий попит на будівельні матеріали (цегляні вироби, металопродукцію тощо), що спричиняє відповідне їх подорожчання (прибутковість переважної частини суб'єктів вітчизняного бізнесу, на жаль, забезпечується не стільки за рахунок обороту, скільки завдяки ціновому фактору). До цього слід додати, намагання окремих виробників будівельних матеріалів, утримувати ситуацію «штучного дефіциту», наслідком чого є, також, суттєве подорожчання їх продукції (наприклад, за останні три роки ціна силікатної цегли Обухівського цегельного заводу, що в Київській області, зросла більш як у 4 рази).

По-п'яте, надмірний ціновий ріст на ринку житла, значною мірою, спричинений участю у формуванні попиту на нього з боку великої маси «тіньових» (неоподаткованих) доходів громадян.

Мінімізувати вплив зазначених факторів на інфляційні процеси можна за умови вирівнювання ситуації на ринку праці в масштабах усієї країни, а не лише в його окремому територіальному сегменті, створення дійового і реального конкурентного середовища на ринку виробників будівельних матеріалів, легалізації доходів населення тощо.

Дещо дискусійною, в контексті особливостей окремого етапу суспільного розвитку, видається і теза, що «розвиток іпотечного кредитування здійснює позитивний вплив на подолання соціальної нестабільності, яка зазвичай супроводжує економічну кризу» [101, с.17]. Такий вплив пов'язується, насамперед, із залученням у сферу будівництва житла місцевих трудових ресурсів, а також підвищенням рівня мобільності робочої сили інших регіонів, що дійсно має місце. Разом із тим, за умови високої вартості кредитних ресурсів, з одного боку, та постійної тенденції до зростання цінової пропозиції

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

на ринку житла, з другого боку, дедалі більше зростає диференціація між громадянами з різним достатком за рівнем доступу до ринку житла, в тому числі й через систему іпотечного житлового кредитування.

Цілком вірною є позиція, згідно з якою «природа іпотеки така, що вона дозволяє на основі принципу дохідності здійснювати постійний пошук щодо залучення в кругообіг факторів раніше слабо капіталізованих чи зовсім некапіталізованих» [101, с.15]. В Україні таким фактором нині є землі сільськогосподарського призначення, які ще й донині не включені в систему іпотечних відносин. Одночасно, з деяким застереженням, ми ставимося до висновку, що «в іпотеці закладений такий механізм, який з допомогою економічного важеля дозволяє найбільш ефективно перерозподіляти нерухомість в інтересах суспільства. З допомогою іпотеки відбувається перерозподіл землі, основних фондів і т.д. у власність тих, хто може і бажає краще працювати, виробляти більше високоякісної продукції з найменшими витратами» [101, с.15]. Суть іпотеки, на нашу думку, полягає передусім у залученні дефіцитного, на певному етапі, фінансового ресурсу для більш ефективного використання у виробничому процесі саме тієї нерухомості, яка вимушено передається в заставу для отримання такого ресурсу. Для багатьох сфер діяльності в силу об'єктивних обставин залучення позичкового капіталу є звичайною практикою. До того ж, це стосується виключно нерухомості, яка як застava використовується виключно для обслуговування виробничого процесу і не має жодного відношення до нерухомості, що перебуває у власності громадян і використовується ними виключно у невиробничих цілях (їх приватного житла, наприклад). Крім того, ставити питання про іпотеку, в контексті, визнання її як ефективного механізму перерозподілу нерухомості до більш ефективних власників, означає, завчасно, визнати неминучість невиконання позичальником умов кредитного договору, вже на стадії укладання останнього, наслідком чого є втрата заставленої нерухомості. Іпотека жодним чином таку мету не ставить, навпаки – вона, як вже було зазначено, компенсує тимчасові дефіцити фінансових ресурсів для здійснення як поточної, так й інвестиційної діяльності позичальника таких ресурсів. Крім того, іпотека забезпечує прибутки банкам, а також запобігає знеціненню їх активів, створюючи підґрунтя безпечного функціонування інвестиційного та фондового ринків. Тому, на нашу думку, більш логічно говорити про іпотеку в контексті активі-

зації руху вартості в «різних її формах з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту», на чому, власне, і акцентує увагу О.Т.Євтух, характеризуючи соціально-економічну природу іпотеки [101, с.18].

І ще один аспект, на якому хотілося б акцентувати увагу: невиконання позичальником зобов'язань з погашення кредиту зовсім не означає того, що такий позичальник є неефективним господарем. Бізнесова діяльність, особливо в перехідних економіках та, передусім, в такій галузі як сільське господарство, здійснюється в надзвичайно ризиковому середовищі, де той чи інший форс-мажор (зміна цінової кон'юнктури, стихійне лихо, відмова від держзамовлення тощо) може виникнути у будь-який момент. До того ж, не можна прогнозувати, що навіть при продажу кредитором заставленого майна потенційному новому власнику останній через певний проміжок часу, можливо, через незалежні від нього ті ж самі форс-мажорні обставини, виявиться таким самим неефективним, як і його попередник.

Розглядаючи питання впливу інституту іпотеки на стан економіки, з достатнім ступенем впевненості можна стверджувати, що «розвиток іпотечного ринку України – це інвестиції в майбутнє національної економіки, насамперед, у житлове будівництво та сільське господарство» [280, с.5], а також суттєве доповнення внутрішнім та вагома альтернатива іноземним інвестиціям. Потенційна ж емність іпотечного ринку, як житлового, з огляду на те, що «забезпеченість житлом у нас на сьогодні в 2-3 рази нижча, ніж в інших країнах» [280, с.6], «в Україні на квартирному обліку перебуває кожна десята сім'я» [176, с.60]), так й особливо земельного (враховуючи той факт, що іпотека сільськогосподарських земель в Україні взагалі донині відсутня, а «грошова оцінка сільськогосподарських угідь з врахуванням індексації становить близько 400 млрд. грн. [317, с. 113]), до того ж «сукупний обсяг ринку іпотечного фінансування не перевищує 1% ВВП» [43] (при тому, що у розвинених країнах частина іпотечного фінансування становить 30-75% ВВП [207; 278, с. 137-138]), оцінюється як надзвичайно велика.

Одночасно слід враховувати і той факт, що (і в даному випадку ми цілком поділяємо таку точку зору) «іпотечний кредит – це одна із можливих форм кредиту, один із складників фінансового ринку. Це потрібно підкреслити, щоб перед іпотекою не ставилися глобальні завдання, які вона виконати не спроможна. Надмірні сподівання щодо фінансово-господарських можливостей іпотечного

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

кредитування можуть призвести до неадекватної оцінки результатів його запровадження. Так, очевидно, що на основі лише іпотечного кредиту неможливо, наприклад, розв'язати таке глобальне завдання як фінансування модернізації парку сільгосптехніки в аграрному секторі вітчизняної економіки. Розв'язання цієї проблеми під силу лише усій фінансовій системі. Майбутній іпотечний ринок не стане й не може стати панацеєю від усіх наших нинішніх фінансових негараздів» [196, с.76]. Це необхідно мати на увазі хоча б із тих позицій, що до розв'язання будь-якої проблеми, яка потребує обов'язкової присутності фінансових ресурсів, а такі, як правило, в дефіциті, особливо в країнах з перехідною економікою, необхідно підходити комплексно, мобілізувавши усі наявні механізми з її фінансового забезпечення. Саме такий підхід, кінцевим своїм наслідком, покликаний забезпечити високий синергічний соціально-економічний ефект.

§ 3. Сутність та класифікація іпотеки

Іпотечне кредитування є невід'ємною складовою розвитку сучасного суспільства. Варто зауважити, що наукові дискусії точаться, як правило, навколо терміну іпотека, який виділяється своєю неоднозначністю та різноманітністю трактувань. Це пояснюється передусім тим, що іпотека має багатовікову історію, в процесі якої відбувалися зміни не тільки самого поняття, а й учасників іпотечних відносин.

Взагалі, термін іпотека має грецьке походження та введене вперше Солоном на початку 6 ст. до н.е. До того часу в Афінах зобов'язання забезпечувалися особою боржника, якому у випадку невиконання зобов'язання, загрожувало рабство. Для повернення особистої власності у майно Солоном вигадав такий спосіб: кредитор ставить на маєтку боржника (зазвичай на прикордонній смузі) стовп, з написом, що це майно є забезпеченням його претензій на певну суму. Такий стовп називався іпотекою (підставкою), у переносному значенні, це слово, вживалося для позначення застави. Іпотека не перешкоджала переходу майна до іншого власника, оскільки забезпеченням була не особа позичальника, а саме майно [424].

Незважаючи на те, що термін іпотека виник в 6 ст. до н.е., розвиток іпотеки припадає на III ст. до н.е. і розглядається лише як неформальна домовленість, згідно з якою гарантією орендної плати власнику земельної ділянки був господарський інвентар (раби, ро-

боча худоба, сільськогосподарські знаряддя), доставлений орендаром на орендовану ділянку. З розвитком римського законодавства орендодавець (кредитор) отримував заставне свідоцтво, яке давало йому право у випадку невиконання зобов'язань боржником захопити власність ввезенням на його ділянку інвентарю. Згодом власник ділянки став користуватися згідно з преторським едиктом правом на позов про передачу йому земельної ділянки в судовому порядку, тобто не був уже змушений самостійно здійснювати її захоплення [286, с.6].

З часом іпотека отримала визнання, набула широкого розповсюдження і була оголошена для застосування виконання зобов'язання кредиту, однак не позбавляла боржника можливості отримувати доходи з заставленого майна [286, с.6].

Здійснивши аналіз наукових праць та іпотечного законодавства, ми дійшли висновку, що термін іпотека можна розглядати з юридичної та економічної точок зору. Розпочнемо аналіз саме з економічної складової, в якій вирізняємо чотири напрями.

Перший напрям. Він є найпоширенішим, його прихильники вітчизняні вчені – В.Д.Базилевич, Л.М.Алексєєнко, В.М.Олексєнко, А.І.Юркевич, А.Г.Загородній, М.І.Мілованов, вчені Російської Федерації та Білорусії – Н.М.Зелєнкова, В.Г.Золотогоров, В.З.Черняк, В.Є.Єсіпов, С.С.Колобов, В.С.Колобова, В.Кудрявцев, Є.Кудрявцева, Б.А.Райзберг [95; 96; 114; 140, с. 53; 142; 147, с. 34; 148, с.113; 172, с.11; 173; 192, с. 61; 290; 422], які вважають, що іпотекою є застава земельних ділянок та іншого нерухомого майна з метою отримання іпотечного кредиту. Визначення наведені в працях [140, 148] мають такі уточнення: іпотека встановлюється на основі договору між заставодавцем і заставоутримувачем [148, с.113] та виступає забезпеченням виданого кредиту [140, с. 53].

Другий напрям. Його прихильники російські вчені – Л.П.Бєлих, В.П.Жданов, В.В.Тімофєєв та В.В.Смірнов [32, 104, 359] та український науковець – С.І.Кручок [189, 190], які акцентують увагу на тому, що іпотека є «фінансовим інструментом, що полягає у наданні кредиту під заставу нерухомості» [32, с. 78]. Це є значно ширшим поглядом на іпотеку. У свою чергу В.П.Жданов та В.В.Тімофєєв визначають іпотеку як заставу нерухомого майна, яка здійснюється без передачі цього майна у власність кредиту (заставоутримувачу) [104, с.6]. В.В. Смірнов зазначає, що іпотека – це спосіб забезпечення зобов'язань, коли предметом застави є нерухоме майно [359,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

с.13], а С.І.Кручок, в свою чергу уточнює, що це право звернення стягнення на нерухоме майно на підставі законодавства, іпотечної угоди та(або) рішення суду [189, с.14; 190, с.9].

Третій напрям. Його прихильники зарубіжні вчені – П.МакКвін, Т.Стейнментц, Ф.Уітт, які стверджують, що термін іпотека означає використання одного з двох різних методів фінансування нерухомого майна: заставних та актів запровадження довіреної власності [372, с.11; 439, с.24], цей напрям виділяється своєрідністю та підкреслює різницю в підходах до тлумачення терміну іпотеки світовими та пострадянськими вченими.

Четвертий напрям. Його прихильники українські вчені – О.Т.Євтух, А.М.Кутиркін та І.І.Цупор доводять, що іпотека це застава основних фондів та оборотних засобів, а також інших цінностей підприємства чи іншого об'єкту разом з відповідною земельною ділянкою чи правом користування нею [194, с.19], також застава нерухомості для отримання довгострокової позички при умові, що заставлене майно може залишатися у користуванні позичальника чи третьої особи [89, с.26].

Юридичне спрямування заключається у тлумаченні терміну іпотеки за законодавчими актами. Дослідження іноземних законодавчих актів, які стосуються іпотеки [48, 70, 144, 390, 462], визначило, що:

- російський Федеральний закон «Про іпотеку (заставу нерухомості)» іпотекою визнає договір, за яким одна сторона – заставоутримувач, що є кредитором за зобов'язанням, має право отримати грошові вимоги до боржника згідно з цим зобов'язанням з вартості заставленого нерухомого майна другої сторони – заставодавця, переважно перед іншими кредиторами заставодавця, за виключеннями, встановленими Федеральним законом [144, с.91; 390, с.27];
- німецьке законодавство визначає іпотеку, найважливішою правовою формою реального кредиту, яка є таким обтяженням земельної ділянки або частки у загальній власності, коли на користь заставоутримувача виплачується грошова сума на основі права вимоги, що належить йому(у тому числі майбутнього або обумовленого) у відношенні земельної ділянки [462];
- згідно з правом Японії іпотека представляє собою таку систему майнового забезпечення зобов'язання, при якій відсутня реальна передача майна, як і при заставі, іпотека встановлюється згід-

но з договором щодо майна, яке належить боржнику чи третій особі [48, с.218];

- за французьким Громадським кодексом іпотекою є майнове право на нерухомість, призначене для виконання зобов'язання, вона є за своєю природою неподільною і розповсюджується у повному об'ємі на всі вказані нерухомості, на кожную з них і на кожную частину цих нерухомостей. Іпотека слідує за ними, в які б руки вони не перейшли [70, с.98-99].

Отже, у німецькому, японському та французькому законодавствах простежується подібність у розумінні сутності іпотеки.

Згідно українського законодавства іпотека розглядається як форма забезпечення виконання боргового зобов'язання, яке являє собою оформлене у письмовому вигляді, попередньо визначене джерело погашення боргу, яке необхідне для захисту прав кредитора у випадку невиконання перед ним своїх зобов'язань позичальником [401]. Відповідно забезпечення зобов'язання може виступати у таких формах: неустойка, порука, гарантія, завдаток, притримання та застава. Іпотека є підвидом застави і розглядається як застава нерухомого майна.

Більш детальне визначення подано у Законі України «Про іпотеку», згідно якого іпотека є видом забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні та користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право у разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника у порядку, встановленому цим Законом [126]. Таким чином, у цьому визначенні деталізуються права та обов'язки кредитора та позичальника при використанні застави нерухомого майна.

Порівнюючи Закон України «Про іпотеку» з російськими, німецькими, японськими та французькими аналогічними нормативно-правовими актами, у частині, що стосується юридичного тлумачення іпотеки, можемо зробити висновок про те, що вітчизняний закон узагальнив та об'єднав найвагоміші та найкорисніші для практичного використання аспекти зарубіжних законодавств.

Закон України «Про іпотеку» [126] та тлумачення терміну іпотеки запропоноване С.І.Кручком [189, с.14; 190, с.9] найбільш вдало, на нашу думку, трактують зміст даного терміну. Разом з тим, ми вважаємо, що навіть ці два визначення не відповідають потре-

бам сьогодення, тому на основі вищевикладеного, іпотекою пропонуємо вважати: використання нерухомого майна для забезпечення зобов'язання, а також право іпотекоутримувача на вимогу звернення стягнення на дане майно, у разі невиконання боржником, забезпеченого іпотекою зобов'язання, переважно перед іншими кредиторами цього боржника на підставі законодавства, іпотечної угоди та(або) рішення суду; предмет іпотеки протягом іпотечних відносин залишається у володінні та користуванні іпотекодавця. Таким чином, особа яка є позичальником, заключає кредитний та іпотечний договори, періодично виплачує певну грошову суму у рахунок погашення боргу. Іпотека виконує забезпечувальну функцію, гарантуючи фінансовим установам поверненість, платність та дохідність, а також стимулює позичальника своєчасно і в повному обсязі виконати свої зобов'язання перед кредитором.

Предметом іпотеки О.Т.Євтух називає нерухомість та грошові позики, що забезпечені заставою [89, с.32]. Ми ж дотримуємося думки, що предметом іпотеки може бути, тільки заставлене нерухоме майно (житлові будинки, квартири, виробничі приміщення, споруди, магазини, земельні ділянки тощо), що залишається у власності заставодавця і є предметом кредитного зобов'язання [104, с.9-10; 195, с.99]. Таке майно може заставлятися, якщо воно не вилучено з цивільного обігу, може відчужуватися заставодавцем і на нього можливе звернення стягнення [189, с.15; 190, с.9].

Предметом іпотеки можуть бути не лише вже існуючі об'єкти, які перебувають у розпорядженні іпотекодавця на момент виникнення іпотеки. До них можуть також належати створювані об'єкти або такі, створення (чи придбання) яких передбачається у майбутньому, в зв'язку з чим і виникає потреба в іпотечному кредитуванні. В такому разі має місце застава нерухомості для її купівлі або розвитку. Так, забезпечення іпотечного кредиту може бути об'єкт, який будується (або будуватиметься) за рахунок цього кредиту [189, с.15; 190, с.10].

В результаті вивчення наукових робіт [111, 147, 150, 182, 189, 190, 240, 378, 426], ми дійшли висновку, що поняття терміну іпотеки охоплює не тільки економічні, а й правові, соціально-політичні та інституційні аспекти. Комплекс даних факторів, у різних(певних) пропорціях формує тлумачення терміну іпотеки та розуміння іпотеки, як економічної та юридичної категорій, для кожної конкретної національної економіки залежно від ступеня та форм економічного розвитку, історичності, специфіки законодавства, індивідуальних

особливостей держави і її окремих регіонів. Іпотека як будь-який саморегулюючий економічний механізм має свої об'єктивні закономірності розвитку. У свою чергу сталий та ефективний розвиток іпотечних відносин неможливий без створення економічних, соціально-політичних, правових та інституційних передумов.

О.О.Омельченко зазначає, що деякі передумови для розвитку іпотечного ринку у нашій державі вже склалися. Це й певна соціально-економічна стабільність, і зацікавленість владних структур у сприянні розвитку іпотеки [240]. Переважна більшість підприємств та організацій, а також понад 50% житлового фонду вже не є державною власністю, а отже, може використовуватися як об'єкт застави [240]. За оцінками спеціалістів, існують значні фінансові резерви, насамперед у населення, порядку 10-20 млрд дол. США, нині не задіяні у господарському обігу [411], але можуть бути до нього залучені через відносини на іпотечному ринку [240].

С.І.Кручок акцентує увагу на тому, що Україна на сьогодні ще не має необхідних передумов для ефективного функціонування іпотеки. У такій ситуації становлення і розвиток іпотечних відносин не можуть відбуватися безперешкодно. Водночас перспективний потенціал таких відносин в Україні досить значний і зможе поступово реалізуватися за умови його всебічного забезпечення [189, с.26; 190, с.20].

В.А.Ющенко, у свою чергу, на підсумковій річній пресконференції «Національні пріоритети» 27.12.07р. зазначив, що «жодна економічна модель у світі не знає відповіді, як дати прогрес сільськогосподарському виробництву, не маючи іпотеки. Якщо ми говоримо про довготермінові вкладення, в усьому світі дві третини фінансів, які приходять до землі, побудовані на іпотеці» [475].

Дослідження праць О.О.Омельченка, О.А.Чечелюка, С.І.Кручка, В.І.Кравченка показало, що необхідними економічними передумовами розвитку іпотеки є:

- загальне економічне зростання;
- стабільність національної грошової одиниці;
- відповідність процентних ставок рівню інфляції;
- розробка фінансових інструментів іпотеки [182; 189, с.23; 190, с.17; 240; 410; 411].

Загальне економічне зростання, як відомо, веде до зміцнення фінансово-кредитної та банківської систем, фінансових ринків та нерухомості, загального росту доходів населення, а без цих аспектів неможливий розвиток іпотеки.

Дослідження праць [410, 411, 439, 462] засвідчило, що споживачами іпотечних кредитів за кордоном є переважно представники середнього класу. У світі іпотеку прийнято вважати «кредитом для заможних». Таку неофіційну назву цей вид кредитування отримав тому, що для його отримання, позичальник повинен мати відповідний майновий статус і, як правило, досить високий рівень доходів. Доходи позичальника мають забезпечувати його достатню кредито- і платоспроможність. Це, так би мовити, первинні умови, необхідні для того, щоб іпотечна угода відбулася. В Україні нині немає достатньо чисельної верстви населення, спроможної брати іпотечні кредити [410]. Світовий досвід іпотечного кредитування свідчить, що відрахування для погашення позики не мають перевищувати 25-30% доходу родини. Заробітна плата представників середнього класу нашої держави повинна зрости не менше ніж у 5-6 разів, щоб іпотека стала популярною [411].

В.І.Кравченко зазначає, що в Україні фактично не працюють фінансові ринки, основне її багатство, основні реальні ресурси залишаються не капіталізованими і не задіяними в господарському обороті. Фінансові ресурси за встановленими у міжнародній практиці факторами економічного зростання взагалі не враховуються як такі, оскільки вони самостійно не існують, а лише відображають певні економічні процеси. Є п'ять критичних факторів економічного зростання. Це земля, вода, енергія, матеріали, робоча сила. Україна володіє усіма п'ятьма критичними факторами економічного зростання на відміну від багатьох країн, які ними не володіють, але вважаються розвинутими державами. Візьмемо, наприклад, Японію чи Швейцарію, які є високорозвинутими постіндустріальними країнами [182].

Капіталізація основних критичних факторів економічного зростання, є важливою передумовою розвитку іпотеки в нашій державі, вона дасть можливість задіяти їх і таким чином зробити джерелом фінансових ресурсів.

Стабільність національної грошової одиниці має стосуватися двох складових: по-перше, стабільність цін, по-друге, стабільність обмінного курсу національної валюти, бо як зазначає С.І.Кручок, з яким ми повністю згодні, за високого рівня інфляції довгострокові вкладення стають неможливими, а «короткі» гроші виключають можливість фінансування великих інвестиційних проектів [189, с.23; 190, с.17].

Успішне функціонування іпотеки на українському фінансовому ринку неможливе без ефективних та надійних фінансових інструментів. У нашій державі їх розробка перебуває і досі у зародковому стані. У світовій практиці застосовують такі основні іпотечні інструменти: іпотечна облігація та застава. Існує багато їх різновидів, наприклад: в Німеччині іпотечна облігація називається закладним листом, а в США існує два види іпотечних облігацій – іпотечна облігація для однорівневої моделі рефінансування, та облігація, пов'язана з іпотекою, яка емітується іпотечними установами 2-го рівня у разі застосування дворівневої моделі рефінансування.

Крім зазначених фасових інструментів іпотеки існують і інші, такі як: іпотечний сертифікат та акт запровадження довіреної власності, детальніше про всі зазначені інструменти ми розглянемо нижче.

Автори [89, с.42; 182] відмічають загальнополітичні й соціальні фактори, як суттєвий чинник, що впливає на розвиток іпотеки, тому пропонується така група соціально-політичних передумов:

- соціальні;
- загальнополітичні фактори розвитку держави;
- податково-бюджетна політика;
- кредитно-грошова політика.

Соціальні передумови це, насамперед, підвищення рівня життя громадян, бо без цього неможливою буде популяризація іпотеки в Україні [182, 299], забезпечення умов дотримання принципів соціальної справедливості та стабільності в суспільстві.

Загальноекономічні фактори, що суттєво впливають на розвиток іпотеки такі: загальна стабільність суспільної системи, передбачуваність чи непередбачуваність політичних режимів, наявність або відсутність зовнішньої загрози, військової чи економічної експансії інших держав, можливість або недопустимість експропріаційних заходів. При цьому нестабільність і непередбачуваність політичної ситуації, як правило, негативно впливає на розвиток іпотеки, хоча в Україні з її специфікою це правило не працює, і основою, залишається економічне зростання та матеріальна забезпеченість. Навпаки, успішному розвитку іпотечного кредитування може значно сприяти включення до державної політики цілої системи можливих протекційних заходів, таких як надання цільових кредитних ресурсів, відшкодування процентів за користування кредитом, чи їх частини (два останні елементи, частково, вже використовуються українськими урядовцями), надання державних гарантій забезпечення іпотеч-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

них кредитів і позик, здійснюваних у рамках емісії цінних паперів для вторинного ринку, а також багатогранність форм адресної підтримки конкретних громадян, що отримують іпотечні кредити на будівництво житла або на розвиток бізнесу [89, с.42]. Підсумовуючи зазначене, можемо зробити висновок, що загальнополітичні фактори розвитку держави, як політичні передумови розвитку іпотеки, сформувалися частково, оскільки в Україні ще, не прийнято не досить спеціальних проектів чи програми державної підтримки розвитку іпотеки, а в економічно розвинутих країнах вони не поодинокі.

Держава впливає на економічні процеси за допомогою податкових ставок, пільг, за допомогою зміни сукупної величини витрат бюджету. Наприклад, збільшення державних витрат зумовлює зростання сукупного попиту, який стимулює розвиток національного виробництва в умовах, коли економіка країни переживає кризові явища. Посилення інфляційних процесів потребує скорочення державних витрат і відповідно сукупного попиту [164]. Вищезазначені процеси безпосередньо впливають на економіку, а отже і на іпотеку. В Україні фіскальна політика перебуває у стадії трансформації та розвитку, але як іпотечна передумова, на нашу думку, вона відбулася, оскільки за останні роки вона відзначається стабільністю – це виражається у постійності податкових ставок, тобто величини податків які справляються, і з року в рік збільшуються доходи держбюджету за рахунок податкових надходжень.

Не менш важливою передумовою іпотечного кредитування є кредитно-грошова політика. Вона впливає на стан кредиту і грошового обігу, що прямо пов'язано із іпотекою.

Багато уваги у своїх роботах В.І.Кравченко та С.І.Кручок приділяють правовим передумовам іпотеки [182; 189, с.24-25; 190, с.18-19]. На основі аналізу їхніх робіт третьою групою іпотечних передумов нашого дослідження будуть правові, що включатимуть:

- правову безпеку власника;
- правову діяльність фінансових установ пов'язаних з іпотекою.

Під правовою безпекою власника розуміється правова гарантія власності на нерухоме майно, наявність системи реєстрації нерухомого майна та пов'язаних з ним прав власності й обтяжень, чіткі правові норми примусової реалізації заставленого майна.

Автор приєднується до думки, що правові передумови це, насамперед, ухвалення іпотечного законодавства, пакету законодавчих актів, які регламентуватиме іпотечний ринок. Лише за цих умов іпо-

тека зможе органічно увійти у буття українського суспільства [182, 462].

Вивчення наукових робіт [182, 189, 190, 299] дало підставу зазначити, що інституційні передумови є ще однією важливою групою передумов без яких не буде існувати повноцінна іпотека.

Вважаємо, що інституційні передумови варто поділити на дві групи:

- фінансово-кредитні установи, що здійснюють іпотечне кредитування;
- ефективна мережа обслуговуючих іпотечний процес інститутів.

Кількість фінансових установ, у нашій державі, що займаються іпотекою та пов'язаними з нею процесами, нині невелика, тому без їх збільшення, без створення широкої мережі спеціалізованих іпотечних банків та обслуговуючих іпотечний процес інститутів, до яких віднесемо контори нотаріальних послуг, страхової та оціночної діяльності, ринки нерухомості, фондові біржі, осередки державної реєстрації прав на нерухоме майно, кадастрові служби, іпотечна система ефективно функціонувати не зможе.

Аналіз праць [89, 90, 91, 93, 148, 172, 192, 359, 373, 421] свідчить, що в економічно розвинутих країнах, де іпотекою вже займаються не один рік, існують різноманітні класифікації іпотеки за різноманітною багатогранністю ознак, ми, в свою чергу, спробуємо зупинитися на найрозвинутіших, які можна поділити на три напрями.

За першим іпотека класифікується за інструментами. Вона означає, що нині в ряді країн існують три форми іпотеки: обігова, забезпечувальна та іпотека власника. При обіговій іпотечі установа, що її здійснює, реєструє іпотечну угоду, видає заставне свідоцтво, а забезпечувальна (книжкова) іпотека не супроводжується видачею такого документу. Заставне свідоцтво є засобом для подальшої передачі прав, шляхом напису на заставному свідоцтві, здійснюваної без звернення до установи, що здійснює реєстрацію іпотичної угоди. Таким чином, іпотека поряд із забезпечувальною функцією набуває значення документу, що знаходиться в самотійному обізі (обігова іпотека). Поряд з вищерозглянутими, отримала розвиток і нормативно закріплена іпотека власника. Для встановлення такої іпотеки власник робить запис в іпотечній книзі про обтяження свого майна і отримує заставне свідоцтво. Він може пустити його в обіг у загальному порядку, а може залишити іпотеку за собою. Даний факт має важливе значення, оскільки власник набуває першу іпотеку. В

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

цьому випадку інші кредитори можуть придбати другу, третю і т.д. іпотеки. У випадку ж реалізації кредитором свого заставного права, тобто продажу речі, власник сам буде першим по рангу застави кредитором і отримає перевагу задоволення з свого власного (але заставного) майна [286, с.33-34].

Другий напрям полягає в класифікації іпотеки за видами, він є поширеним у світовій практиці, а саме – існує три види іпотеки: законна, судова і договірна [286, с.34].

Законною іпотекою є та, яка витікає із закону [70]. Встановлення іпотеки в силу закону означає, що вона присвячується до передбаченого законом факту і не залежить від волі сторін. При встановленні законної іпотеки закон, що передбачує її виникнення, повинен визначити, зазначити зобов'язання, яке забезпечується іпотекою, і майно, що визначається таким, яке знаходиться в іпотеці [286, с.34].

Судовою іпотекою є така, що витікає із судових рішень [69].

Найпоширенішою у практичному застосуванні є договірна іпотека. Цією іпотекою є така, котра є результатом угоди [69].

Договірну іпотека поділяється на звичайну, об'єднану, спільну, наступну та умовну [189, с.18; 190, с.13].

Звичайна іпотека передбачає передачу в заставу одного об'єкта нерухомого майна, який належить іпотекодавцеві [189, с.18; 190, с.13].

Об'єднана іпотика полягає у передачі в заставу двох або більше об'єктів нерухомого майна, які належать іпотекодавцеві [189, с.18; 190, с.13].

Спільна іпотека забезпечується шляхом передачі в заставу двох або більше об'єктів нерухомого майна, які належать різним особам [189, с.18; 190, с.13].

Наступна іпотека передбачає заставу нерухомого майна, яке вже є предметом іпотеки. І в разі звернення стягнення на предмет іпотеки вимоги кожного наступного іпотековласника задовольняються після повного задоволення вимог кожного попереднього іпотековласника [189, с.18; 190, с.13].

Умовна іпотека виникає у разі, коли іпотечною угодою встановлено, що вона набирає чинності з моменту виконання передбаченої цією угодою умови [189, с.18; 190, с.13].

До цих різновидів договірної іпотеки, хотілося б додати ще одну, яка називається заповітною іпотекою. Вона встановлює, що запові-

дач може покласти на спадкоємця, до якого, наприклад, переходить житловий будинок, зобов'язання надати іншій особі: довічне користування цим будинком або його певною частиною. У випадку наступного переходу прав власності на будинок або ж на відповідну його частину право довічного користування зберігає свою силу для нового власника нерухомості [286, с.36].

Третій напрям полягає в класифікації іпотеки залежно від об'єкту кредитування, який розподіляє її на аграрну, житлову, промислову. При цьому найбільшу частину в структурі іпотечного ринку займає житлова іпотека. Наприклад, у США до 90-х років XX ст. складалася така структура іпотек, % [92, с.157]:

- житлова – 74;
- промислова (комерційна) – 22;
- аграрна – 4.

За останні 10 років частка житлового іпотечного кредитування постійно зростала і до кінця 90-х років XX ст. становила вже 80%. Схожа тенденція нині спостерігається в багатьох країнах світу. Однак в XIX і на початку XX ст. в США, Німеччині, Росії, на території України дуже динамічно розвивалася іпотека в аграрному секторі економіки. Така суперечність динаміки пояснюється тим, що одним з основних факторів розвитку іпотеки є попит на відповідну нерухомість. Попит на нерухомість в різних сферах економіки залежить від багатьох причин і в значній мірі визначає доступність потенційних позичальників до кредитних ресурсів і розвиток всієї фінансово-кредитної системи країни [91]. В табл. 1.1 представлено динаміку зміни та порівняння структури іпотек, залежно від об'єкту кредитування, деяких зарубіжних країн (див. також рис. 1.5 та рис. 1.6).

Оскільки наше дослідження стосується аграрної іпотеки, а у вітчизняній та зарубіжній літературі тлумачення даного терміну відсутнє, ми пропонуємо розуміти під аграрною іпотекою наступне – це боргове обтяження земельних ділянок сільськогосподарського призначення та іншого нерухомого майна, належних на праві власності сільськогосподарським товаровиробникам, обумовлених їх основною діяльністю. Поняття аграрної іпотеки стосується не лише зазначених об'єктів нерухомого майна, воно поширюється також на право їх довгострокової оренди.

**Порівняльна динаміка зміни структури іпотек, залежно від
об'єкту кредитування, деяких зарубіжних країн, %***

№	Країна	Житлова іпотека / промислова іпотека / аграрна іпотека				
		Рік				
		1990	2000	2005	2006	2007
1	Бельгія	63/27/10	70/22/8	69/24/7	70/23/7	71/23/6
2	Великобританія	71/22/7	75/19/6	76/19/5	77/19/5	78/19/4
3	Данія	67/24/9	71/22/7	70/22/8	70/23/7	72/22/6
4	Ірландія	70/17/13	73/16/11	73/17/10	75/17/8	74/17/9
5	Іспанія	64/25/11	63/28/9	65/25/10	67/24/9	67/24/9
6	Італія	47/37/16	57/30/13	60/31/9	59/31/10	59/30/11
7	Нідерланди	64/24/12	65/25/10	62/29/9	63/27/10	65/27/8
8	Німеччина	76/17/8	79/17/5	81/16/4	80/16/5	79/17/5
9	Португалія	69/15/16	65/23/12	71/21/8	71/21/8	70/22/8
10	США	74/22/4	82/15/3	80/17/3	79/17/4	77/19/4
11	Швеція	84/7/9	83/8/9	85/8/7	86/7/7	84/9/7

*Розраховано автором на основі даних офіційних сайтів центральних банків зазначених в таблиці країн [478, 479, 480, 481, 482, 483, 485, 486, 487, 488, 489].

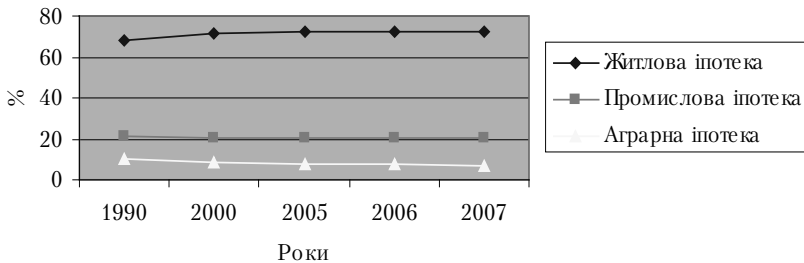


Рис. 1.5 Динаміка середньої зміни структури іпотек деяких зарубіжних країн

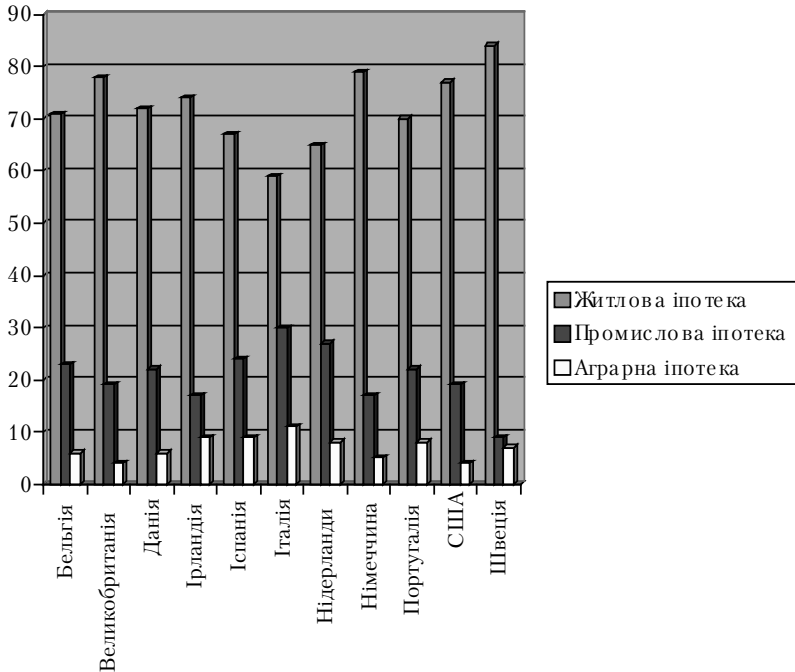


Рис. 1.6 Порівняльна діаграма структур іпотек деяких зарубіжних країн у % на 1 січня 2008р.

Зазначимо також, що під житловою іпотекою ми розуміємо – заставу житла(збудованого, або такого, що будується) з метою отримання кредиту для його придбання, а під промисловою – заставу об’єктів нерухомого майна з метою отримання кредиту для фінансування підприємницької діяльності.

Таким чином, здійснивши дослідження історичних витоків іпотеки, можемо відзначити, що в Україні іпотека потужно розвивалася наприкінці 19-го ст., хоча розвиток мав нерівномірний характер через поділ України між Російською імперією та Австро-Угорщиною. Особливо варто наголосити, що основним видом іпотеки на той час була саме аграрна іпотека, оскільки Україна мала надзвичайно родючі ґрунти. З’ясування сутності аграрної іпотеки неможливе без розгляду основних засад іпотеки в цілому, яку розглядають з двох позицій: з юридичної економічної точок зору. Основним результатом вивчення економічної

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

сутності природи іпотеки, враховуючи детальне виявлення умов розвитку іпотеки, її історичних витоків, а також розгляду різноманітних класифікацій іпотеки та іпотечних передумов є запропоноване нами тлумачення терміну «аграрна іпотека», оскільки в економічній науці існувало поняття аграрної іпотеки, а це було визначення, що призводило до плутанини та непорозумінь, як в теорії, так і в практиці.

Висновки до розділу 1

Іпотека є одним з ефективних механізмів ресурсного забезпечення відтворювальних процесів. Висока соціально-економічна значущість цього інституту визначає його значну привабливість для економічних систем, у першу чергу тих, які стають на рейки ринкової економіки. Результатом еволюції наукової думки у сфері іпотечних відносин є підхід до розуміння іпотеки як складного механізму ефективного використання ресурсів в ринковій економіці.

Виходячи з класичного розуміння іпотеки як застави нерухомого майна, яке використовується з метою отримання кредиту в іпотечного кредитора, а також характеру взаємовідносин, які формуються між позичальником і кредитором, та специфіки сфери діяльності, яка формує попит на кредитний ресурс, видається безпідставним прив'язувати визначення категорії «іпотечний кредит» до величини кредиту та терміну його надання. В контексті ознаки «довгостроковості» іпотечного кредиту доцільно говорити лише в плані створення ефективної системи рефінансування іпотечних кредитів через іпотечні цінні папери, тобто функціонування вторинного, насамперед дворівневого, іпотечного ринку, а також забезпечення доступності іпотечних кредитів для їх потенційних споживачів.

Диверсифікація структури попиту на кредитні ресурси в різних секторах національної економіки спричинила відповідне структурування видів іпотеки. Постійно зростаюча потреба у створенні ефективних механізмів рефінансування іпотечних кредитів зумовила перехід від спрощеного підходу до іпотеки, який базується на розгляді іпотеки з позицій первинних відносин між кредитором і позичальником з приводу надання першим другому одноразової позики, до широкого, який розглядає іпотеку з позицій цілісної і самовідтворювальної підсистеми фінансового ринку, яка передбачає формування вторинного іпотечного ринку, основна функція якого зводиться до рефінансування іпотечних кредиторів.

Іпотека забезпечує: задоволення особистих потреб громадян у житлі; збереження та примноження заощаджень громадян, створення умов

для розвитку орендного бізнесу завдяки інвестуванню коштів у нерухомість; на суспільному рівні – мультиплікаційний ефект в різних секторах економіки, трансформацію потенційного попиту в платоспроможний, збільшення ємності фінансового ринку. Іпотека сприяє інтеграції різних типів ринків, об'єднуючи їх у взаємозалежну систему, тим самим сприяючи стабільності загальноекономічної системи як цілісного організму. Іпотечні механізми, у даному випадку, виступають сполучною ланкою в загальному ланцюгу суспільного відтворення, активізуючи кожен з його складових через ефект мультиплікаційної дії. Інтегруючи різні види ринків, іпотека створює передумови диверсифікації інвестиційних потоків у численних сегментах національної економіки.

Іпотечні механізми слід розглядати як сполучну ланку в об'єднанні ринків нерухомості і капіталу та на їх основі – формування ринку іпотечного капіталу. Взаємодія між ринками капіталу і нерухомості проявляється через трансформацію грошових потоків, вартості кредитних ресурсів, їх вплив на вартість нерухомості і сприяє підвищенню капіталізації ресурсів обох ринків, ефективному використанню вільних грошових ресурсів і нерухомого майна, створенню самовідтворювального механізму в системі фінансування іпотечних кредитів, зниженню ризиків інвесторів і кредиторів; стабілізації та розширенню кредитного і фондового ринків.

Запровадження іпотечних відносин в загальну систему суспільних відносин в кожній країні актуалізує проблему створення ефективної іпотечної системи. Під останньою доцільно розуміти взаємозв'язок структурних елементів іпотеки, принципів її організації, системи організаційно-економічного та нормативно-правового забезпечення, що забезпечують ефективний рух вартості в різних її формах. Ефективність іпотечної системи забезпечується характером взаємодії усіх структурних елементів іпотеки – суб'єктів іпотечного механізму, об'єктів іпотеки, інструментів і ринків іпотеки. Ринок іпотеки, у свою чергу, передбачає наявність двох його складових – ринку іпотечного капіталу, що являє собою частину фінансового ринку, та ринку іпотечної нерухомості, представленого окремим сегментом ринку нерухомості, що обслуговує іпотечний механізм руху вартості.

Проведений нами аналіз наукових робіт свідчить, що не існує єдиного тлумачення терміну «іпотека», різні автори пропонують різні визначення. На нашу думку найбільш обгрунтованим є наступне визначення: іпотека – це використання нерухомого майна для забезпечення зобов'язання, а також право іпотекоутримувача на вимогу

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

звернення стягнення на дане майно, у разі невиконання боржником, забезпеченого іпотекою зобов'язання, переважно перед іншими кредиторами цього боржника на підставі законодавства, іпотечної угоди та(або) рішення суду; предмет іпотеки протягом іпотечних відносин залишається у володінні та користуванні іпотекодавця.

Поняття терміну іпотеки охоплює не тільки економічні, а й правові, соціально-політичні та інституційні аспекти, тому розвиток іпотечних відносин неможливий без створення відповідних передумов.

Економічні передумови розвитку іпотеки такі: загальне економічне зростання; стабільність національної грошової одиниці; невисока вартість кредитного капіталу; розробка фінансових інструментів іпотеки.

Правові передумови такі: правова безпека власника; правова діяльність фінансових установ пов'язаних з іпотекою.

Наступна група передумов, соціально-політичні: соціальні загальнополітичні фактори розвитку держави; податково-бюджетна політика; кредитно-грошова політика; інноваційна політика.

Інституційні це: розвиток діяльності фінансових установ, що займаються іпотекою та наявності ефективної мережі обслуговуючих іпотечний процес інститутів.

Вивчивши класифікацію моделей та види іпотеки, а також типи іпотечних кредитів та їх ознаки, ми визначили принципи іпотеки, а саме: фіксації прав, обов'язковості, гласності, вірогідності, безповоротності, старшинства, строковості, поверненості, платності, дохідності та корисності.

РОЗДІЛ 2. ЕВОЛЮЦІЯ ІПОТЕКИ ТА ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ

§ 4. Еволюція становлення іпотеки та іпотечного кредитування

Іпотека має багатомісячну та різнобарвну історію. Процес її становлення супроводжувався трансформацією предметів іпотеки, форм її оформлення, прав власності, моделей іпотечного ринку та його інструментів.

Іпотечний кредит виник ще в рабовласницькому суспільстві, де він був різновидом лихварського капіталу, отримав розвиток при феодализмі, але особливо набув розповсюдження при капіталізмі [140, с.53].

Перша поява терміна «іпотека» датується початком VI ст. до н.е. в Греції. Забезпеченням відповідальності боржника перед кредитором на той час слугувала його земельна ділянка, на межі якої кредитором встановлювався спеціальний стовп, який, власне, і називався «іпотекою», з відміткою про те, що дане майно виступає забезпеченням його претензії у визначеній сумі. Таким чином, відбулася якісна зміна виду забезпечення позики, яким до цього виступала безпосередньо особа позичальника, котра у разі невиконання зобов'язань перед кредитором потрапляла до нього у рабство. Надалі на зміну так званій, «стовповій» відмітці про наявність майна у заставі прийшли іпотечні книги, в яких відмічалися дані про борги його власників.

Окремий слід в історії розвитку інституту іпотеки залишила Римська імперія. Об'єктом іпотеки тут вже виступала не лише земельна ділянка, а все майно боржника. Саме тут були зроблені перші кроки у напрямку створення іпотечних установ (I ст. н.е.), що надавали позики приватним особам під заставу їх майна, а в II ст. н.е. «було запроваджене особливе законодавство для установ, які виконували функції іпотечних банків та діяли поряд з іншими кредитними установами – прообразами ощадних кас та асоціацій» [151, с.7].

Суттєвої трансформації зазнало право власності на об'єкт іпотеки, що відбулося в процесі еволюції форм іпотеки – від фідуції до пігнусу, а зрештою і до застави. При фідуції об'єкт застави повністю переходив у власність кредитора і останній міг на свій розсуд вільно розпорядитися ним – повернути боржнику після виконання умов

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

договору або ж продати, відмовившись від грошової вимоги. При пігнусі заставне майно передавалося кредиторю вже у тимчасове володіння, і боржник мав право вимагати від кредитора не користуватися ним, а лише зберігати його. Право на продаж заставленого майна кредитор отримував лише у разі невиконання боржником зобов'язань за кредитним договором. При заставі майно знаходилося у власності боржника. Кредитор же мав право на компенсацію залишку боргу, яка здійснювалася за рахунок коштів, отриманих від продажу з торгів заставленого майна. При цьому на перших порах переходу до застави як остання використовувалися лише зняряддя праці і лише згодом – нерухомість [151, с. 7-8].

Крім виконання іпотекою основної її функції – кредитного забезпечення, вона поширювалася і на сферу інших відносин – податкових, сімейних, на відносини, пов'язані з інвестуванням. Виникали так звані легальні іпотеки, які регулювалися окремими законами – іпотека інвестора на інвестиції, іпотека на майно неплатника податку, іпотека на майно опікуна, іпотека дружини на майно чоловіка. Крім того, розвивалися іпотеки, субординовані за часом виникнення або за ступенем їх важливості, застосовувалася наступна застава однієї і тієї ж нерухомості декільком особам [151, с.8].

Становлення інституту іпотеки в цей період відзначалося значною регулюючою та контролюючою роллю держави, до обов'язку якої входило також налагодження чіткої системи реєстрації іпотек.

Подальший період історії характеризувався занепадом Стародавнього світу, який супроводжувався руйнацією сформованої на той час системи відносин, послабленням функцій держави. Не обійшли ці процеси стороною й інститут іпотеки, який «припинив своє існування на декілька століть з тим, щоб знову відродитись у середньовічному європейському законодавстві» [151, с.8].

Застава нерухомості в середньовічній Європі по побутовому значенню майже дорівнювала відчуженню нерухомості. За загальним правилом закладена нерухомість переходила в користування (володіння) кредитора, а у випадку прострочення з виплатою боргу – надходила без подальшого обговорення і в розпорядження кредитора. Тільки з плином часу з'явилися інші організації реального кредиту, що значно і суттєво відрізнялися від умовного відчуження нерухомості кредиторю [13].

За часів феодалізму іпотека розвивалася також більш менш відмінними один від одного шляхами, що привели до трьох різних

іпотечних систем, які почали функціонувати за часів раннього європейського капіталізму.

Ознаками їх відмінності є не яка-небудь основна властивість, а ступінь розвитку більш чи менш корінної основи, – а саме поземельної книги і, відповідних до неї матеріальних прав [13].

Насамперед – це французький тип іпотечної системи, розповсюджувався як у народів романської групи, так і в деяких інших південних країнах [13]. Нині, елементи французької системи реєстрації зустрічаються у іпотечному законодавстві Франції, Бельгії, Люксембургу та більшості колишніх французьких колоній [189, с.27; 190, с.21].

Другий тип – це німецька (середньо-європейська) система поземельної книги застосовується в даний час на території Німеччини, Австрії, Швейцарії, Угорщини, Чехії, Словаччини, Польщі, Румунії, країн колишньої Югославії [189, с.27; 190, с.21].

Третя система виникла в середині XIX ст. в Австралії, розроблена Робертом Торренсом, еволюціонує також у Новій Зеландії, Канаді, Великій Британії [97, с.19-71; 189, с.27; 190, с.21].

Новий етап розвитку іпотеки припав на XIII-XIV століття. В Росії (XIII ст.), зокрема, разом з правом приватної власності була запроваджена застава, хоча й без законодавчого оформлення. При цьому вважається, що іпотечне кредитування було першим на Русі видом кредитування. В Німеччині (початок XIV ст.) іпотека витіснила особисту відповідальність боржника за борги. У Франції (кінець XIV ст.) зберігалася негласна іпотека.

XVIII-XIX століття характеризувались розвитком позикоощадних систем, створенням спеціалізованих іпотечних установ, іпотечних банків. Позикоощадні системи (системи контрактних заощаджень), які першими з'явилися у Великобританії, найбільшого поширення набули в Німеччині (з 1783 р.), Австрії (з 1811 р.), Франції (з 1843 р). Слід зазначити, що контрактно-ощадна модель у другій половині XVIII ст. відігравала роль основної моделі іпотечного кредитування. Саме вона в цей період забезпечувала основний приплив капіталу на ринок іпотечних кредитів. Надалі, в міру зміцнення системи іпотечного кредитування, запровадження інституту кредитних історій, а також підвищення рівня довіри населення до фінансово-кредитних інституцій контрактно-ощадні установи почали трансформуватися. Їх вкладниками ставали не лише майбутні позичальники іпотечних кредитів, а будь-які осо-

би, які такої мети і не мали. В результаті контрактно-ощадні установи поступово перетворювались у комерційні банки, основними активами яких були довгострокові іпотечні кредити, а основними пасивами – короткострокові депозити. Потенційний ризик банкрутства створених таким чином нових інституцій, основу якого становила система фінансування дешевих довгих кредитів дорожми короткими ресурсами, зрештою матеріалізувався і призвів до масового краху трансформованих контрактно-ощадних установ. Це сформувало значне навантаження на бюджет, з якого здійснювалися компенсаційні виплати (в європейських країнах цього не відбулося, головним чином, завдяки запровадженню системи мінімізації процентного ризику через застосування кредитів з перемінною процентною ставкою, що, з одного боку, забезпечило певну стабільність в діяльності контрактно-ощадних установ і збереженні їх основної маси, а, з другого, призвело до їх поступової трансформації в універсальні банки, а системи іпотечного кредитування – в банківську, яка на кінець XIX ст. забезпечувала 62% загального обсягу виданих іпотечних кредитів). Водночас саме крах контрактно-ощадних установ став поштовхом для формування у США якісно нової моделі – вторинної моделі іпотечного ринку, або дворівневої іпотечної системи [234].

Початок відліку у створенні спеціалізованих іпотечних установ датується 1769 роком у Пруссії. Перші представники цих інституцій були державними. На 1835 та 1852 рр. припадає початок створення перших приватних іпотечних банків. Надалі такі банки найбільшого поширення набули в Німеччині, Данії, Швеції. Завдяки наданому іпотечним банкам ексклюзивному праву випуску іпотечних облігацій з низьким ризиком забезпечувалась відносна дешевизна цих цінних паперів. Одночасно кредитна діяльність деяких іпотечних банків підлягала певній регламентації, головним чином у напрямку обмеження об'єктів та суб'єктів кредитування. Окремі банки спеціалізувались на кредитуванні міського і сільського населення, інші – виключно жителів окремих районів. Паралельно ж існували банки, які таких обмежень не мали і, відповідним чином, кредитували усі категорії позичальників [151, с. 11].

За даними В.П.Жданова та В.В.Тімофєєва іпотека в Німеччині з'явилась у XIV ст. (до цього переважав принцип особистої відповідальності за борги), у Франції – з кінця XVI століття функціонувала негласна іпотека [104, с.7].

Закінчена іпотечна система була введена:

- в Пруссії – статутом 1783р. і 1872р.;
- в Австрії – громадянським укладанням 1811р. і статутом 1871р.;
- в Саксонії – статутом 1843р. і кодексом 1863р. [104, с.7].

Іпотечні фінансові установи вперше виникли в Німеччині у XVIII ст. Першою установою такого роду було засноване у Сілезії у 1770р. кредитне товариство. Цей державний дворянський банк надавав фінансову підтримку великим поміщицьким господарствам, а в середині XIX ст. його діяльність розповсюдилася і на селянські господарства [140]. Потім утворилися кур-шеймарське об'єднання (1777р.), померанське (1781р.), західно-пруське (1787р.) і східно-пруське (1788р.) [83, с.113], а XIX ст. ознаменувалося створенням міських іпотечних банків.

Перший приватний акціонерний банк «суто іпотечний» був створений у 1862р. у Франкфурті [172, с.12]. Німеччину вважають класичною країною іпотечних банків з вищевикладених причин. Такої чіткої системи іпотечних банків, як у Німеччині, в інших економічно розвинутих країнах немає і нині [140]. У цьому ж році з'явився Deutsche Hypothekenbank у Майнінгені. У 1864 р. право на випуск заставних листів отримав Bayerische Hypotheken-und Wechselbank. У 1867-1871 рр. з'явилося ще три іпотечні банки, які нині є провідними на іпотечному ринку Німеччини. В середині XIX ст. було також сформовано підгрунття (через створення «Товариства допомоги безгрошовим землеробам» та кредитних товариств серед міських робітників) для створення в майбутньому двох типів кредитних установ, якими нині є «каси Райффайзен» та «фольксбанкен», що займаються іпотечним житловим кредитуванням. Внаслідок концентрації банківської системи, яка припала на період об'єднання імперії при Бісмарку, утворилося три найбільші банки – Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank. Ці банки нині відіграють значну роль в управлінні іпотечним ринком через підконтрольні їм іпотечні банки. Наприкінці XIX ст. був прийнятий Закон про іпотечні банки, який уніфікував і закріпив права і обов'язки іпотечних банків. На кінець XVIII ст. припадає створення в Німеччині першої ощадної каси (Гамбург, 1778 р.), а на початок XIX ст. – першої комунальної каси (1801 р.). Для підтримки системи розрахунків між ощадними банками була створена клірингова мережа Landesbanken-Girozentralen [220, с. 26, 139-141].

У Великобританії іпотечні установи своїм початком мали будівельні товариства (building societies), які утворювались в кінці XVIII ст. сільськими мігрантами у містах з метою фінансування індивідуального житлового будівництва (перше таке товариство було створене у 1775 р. у Бірмінгемі). Кошти члену такого товариства виділялись після накопичення усім товариством суми, достатньої для спорудження будинку, на підставі голосування. При цьому навіть вселившись у зведений таким чином будинок, його власник продовжував сплачувати у товариство внески. Виплати припинялись лише тоді, коли повністю вирішувалась житлова проблема усіх членів товариства. У разі припинення платежів членом товариства, який вже отримав у власність будинок, останній у нього вилучався на користь товариства, а виплачені кошти не повертались [220, с.26, 139-141].

У Франції в 1848 р. утворилась перша іпотечна інституція – «Підприємницька каса». Її завданням було надання фінансової допомоги підприємцям-будівельникам. Через три роки був створений державний банк «Кредіт Фонс'єр» (Credit Foncier), який, власне, був банком земельного кредиту, а ще через шість років – «Банк кредитування нерухомості», який фінансував крупні містобудівні проекти (обидва функціонують і нині). У 1818 р. відкрилась перша ощадна каса, на прикладі якої були створені ощадні каси по всій країні [220, с.27].

На XVIII століття припадає і початок створення перших кредитних установ в Росії. Зазначені установи кредитували дворянство та купецтво під заставу маєтків. Відповідним чином для дворянства були створені «санкт-петербурзькі та московські контори Державного банку при Сенаті та Сенатській конторі, для купецтва – в Петербурзькому порту та Комерцколегії» [151, с.11]. У 1786 р. обидва банки були реорганізовані в Державний позичковий банк. Ресурси останнього, до речі, використовувалися, крім їх цільового призначення – іпотечне кредитування землевласників, головним чином дворянства, і на державні потреби. Одночасно з цим банком була створена Страхова експедиція, яка являла собою першу страхову установу в Росії. До її обов'язків входило страхування нерухомості, що передавалася в заставу під іпотечну позику.

Історія створення сучасних банків на території нинішньої України, де вони відігравали велику роль в розвитку кредитної системи,

тісно пов'язана з усім соціально-економічним та політичним життям країни другої половини ХІХ – початку ХХ ст. [140, с.54; 183, с.94].

Першою не лише в Україні, а й у Російській імперії установою іпотечного кредиту було відкрите у 1864р. товариство поземельного кредиту для Херсонської губернії (з 1871 р. реорганізувалося в Херсонський земельний банк). Основний капітал у 100 тис.крб. становила надана урядом позичка. Згідно із статутом цього банку, який у 1871р. уряд рекомендував як зразок «при підготовці статутів кредитних установ довготермінового кредиту» [183, с.94-95; 189, с.128; 190, с.126].

Дія новоствореної кредитної установи поширювалася на Херсонську, Катеринославську, Таврійську і Бессарабську губернії, тобто на всю сучасну південну Україну і Молдову. Позичка під заставу маєтку, розміром не менш як 50 десятин (1 десятина = 1,0954 га), надавалася на максимальний термін 34 роки і 11 місяців при 6,75% річних. Платежі відсоткових внесків здійснювалися кожне півріччя. Прострочення породжувало пеню розміром 1% за місяць. При заборгованості у платежах більш як 6 місяців маєток виставлявся на продаж з аукціону, що відбувався в приміщенні правління банку або окружного суду [183, с.95; 189, с.128; 190, с.126].

У дореволюційній Росії на початку 70-х років ХІХ ст. були створені 11 акціонерних іпотечних (земельних) банків [140, с.54]. З них 5 функціонувало на території нинішньої України, окрім Херсонського земельного банку про який згадувалося раніше діяли Харківський земельний банк створений 04.05.1871р., Полтавський земельний банк заснований 08.04.1872р., 27.02.1905р. почав функціонувати Київський земський банк, п'ятим був Бессарабсько-Таврійський. Максимальний термін кредитів Харківського земельного банку становив 43 роки і 6 місяців при 6% річних. Максимальний термін позичок 66 років і 2 місяці передбачали статути Київського, Полтавського і Бессарабсько-Таврійського земельних банків. При цьому річні спочатку не перевищували 2,25%, потім зросли до 6%, а максимальний термін був обмежений 61 роком і 8 місяцями [183, с.96; 189, с.128; 190, с.126].

Поряд із акціонерними у 80-90-ті роки виникли два приватних земельних банки: Сільський банк графині О.Браницької в Білій Церкві в 1875р. і Сумський селянський банк, відкритий у 1885р. на пожертвування І.Г.Харитоненка. Це були вузько-регіональні банки, дія яких обмежувалася в першому випадку губернією, а в другому –

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
повітом. Максимальний термін кредитування банком Олександри Браницької 25 років при 6% річних, в свою чергу Сумський банк Івана Харитоненка видавав позички на трирічний термін також при 6% річних. [183, с.96-97].

Значну роль у проведенні аграрної політики в дореволюційній Росії відігравали державні земельні банки: державний Селянський земельний банк (заснований 18.05.1882р.) і державний Дворянський земельний банк (створений у 1885р.) [140, с.54; 183, с.96-102].

На початковому етапі функціонування Селянського земельного банку було визначено два терміни позичок: 24,5 і 34,5 року. Річні платежі становили – відповідно 8,5 та 7,5%. Такі платежі не виправдовували прибутковості землі, величина якої була нижча суми платежу за користування кредитом, тому з 27 листопада 1895р. терміни позичок були такими: 13, 17, 26,5, 38,4 і 51,9 року. Річні становили – відповідно 11,5; 9,5; 7,5; 6,5 і 6%. Ці нововведення повністю не задовольнили зацікавлених сторін, уряд та клієнтів. Шостого грудня 1898р. змінилися терміни одержання позички на 13, 18, 28, 41 і 55,5 року. Річні становили – відповідно 10,75; 8,7; 6,85; 5,75 і 5,25% [140, с.54; 183, с.96-99].

Позички в Дворянському земельному банку видавалися лише нащадкам дворян, спочатку було два терміни кредитування 48 років і 8 місяців та 51 рік і 9 місяців, відсотки становили – відповідно 6,25 та 5,75. Нова редакція статуту банку, який був затверджений 12 червня 1890р., передбачав 9 термінів кредитування мінімальний 11 років, а максимальний 66 років і 6 місяців [183, с.100-101], відношення суми позики до вартості застави становило 100% (при 75% для селян). Крім того, заставні листи Державного дворянського банку були гарантовані урядом, завдяки чому вони могли продаватись за кордоном, що, власне, й відбувалось. Загалом фахівцями виділяються наступні основні риси іпотечних кредитів, які надавалися відповідними установами у другій половині XIX ст. в Росії, зокрема: довгостроковість, дотримання принципу, за яким заставлене майно залишалось у позичальника, реєстрація факту застави, допущення повторних застав, якщо вартість майна не була вичерпана попередніми заставами, правило старшинства, яке діяло при реалізації майна збанкрутілого позичальника та передбачало задоволення вимог заставодержателів у порядку їх послідовності [151, с.12, 26-27]. Слід також відзначити і таку особливість системи іпотечного кредитування в Росії на той час як законодавче обмеження знаходження на одній території одночасно більше двох земельних банків. Таке

обмеження було запроваджене з метою запобігання небажаній конкуренції на локальній території [476].

Загалом слід зазначити, що іпотека активно розвивалась як в центрі, так і на периферії – у губерніях. Цьому значною мірою сприяли Прикази, які відігравали роль своєрідних місцевих іпотечних банків. Позики цими суб'єктами іпотечного ринку надавались терміном до 26 років під заставу «заселених маєтків». Згодом предметом застави виступили і незаселені землі, які належали селянам і козакам. В містах заставним майном виступали кам'яні будинки. Крім Приказів, поширенню іпотеки на місцях сприяли також і новостворювані банки в губерніях Росії. А з 1841 р. свою діяльність на іпотечному ринку розпочали ощадні установи. Перші ощадні каси почали діяти в Москві і Санкт-Петербурзі. Усього за 20 років чисельність ощадних кас збільшилась до 148.

На початок другої половини XIX ст. іпотечний ринок Росії вийшов із значним потенціалом ризиків, основу яких становила масовість і масштабність заборгованостей за кредитами, виданими дворянам під заставу їх розорених та збиткових маєтків разом з селянами (Додаток А [101, с.16]). Кошти, отримані як кредитні ресурси, витрачались на власне утримання позичальників і, як зазначає О.Т.Євтух, безпечно «проживались» переважною більшістю позичальників [101, с.15]. Така ситуація зумовила необхідність проведення докорінної банківської реформи, яка, власне, і була здійснена в 1859-1860 роках. В ході цієї реформи було здійснено низку важливих кроків: припинилась видача позик колишніми земельними кредитними установами; утворились приватні кредитні установи двох видів – засновані на взаємному кредиті (одні з них надавали кредити під заставу міських будівель – міські кредитні товариства, інші – під заставу земельної власності) та на акціонерних засадах. У 1869 р. утворився перший приватний іпотечний банк. Отримав розвиток механізм надання кредитів заставними листами до спеціальних іпотечних цінних паперів, які емітувались іпотечними кредитними установами. У 80-ті роки масового поширення набув процес створення позикоощадних товариств (за 10 років їх було створено 729 одиниць) [220, с.232-236], чому значною мірою посприяло прийняття закону про організацію установ дрібного кредиту.

У Росії в 1917р. функціонував 21 земельний банк, з них три державних і 18 приватних. На частку державних банків припадало 3/4 загальної кількості кредитів, а на частку приватних – лише 1/4 [172, с.12].

Багато уваги приділялося надійному забезпеченню. Харківський земельний банк, наприклад, надавав довготермінові кредити в обсязі, що не перевищували 60% ринкової вартості заставленої нерухомості, при цьому оформлялися довготермінові закладні листи [189, с.128; 190, с.127].

Умова застави у сільському банку графині О.Браницької була одна: земля (60% її вартості). Стаття 81 Селянського поземельного банку проголошувала: «Позички видаються в розмірі, що не перевищує 60% нормальної і 90% спеціальної оцінок». Сума кредиту Дворянського земельного банку не могла перевищувати 60% вартості маєтку, тільки у виняткових випадках допускалася позичка в 75% його вартості [183, с.96,98,100].

Вивчивши дане питання С.С.Колобов та В.С.Колобова стверджують, що акціонерні земельні банки видавали кредити в розмірі 60% оціночної вартості заставленої землі [172, с.12].

Зазначимо також те, що позичальникам Дворянського банку надавалися різні пільги: відсоток за банківськими позиками знижувався від 5 до 4. Через 5 років можна було переглянути термін кредиту без збільшення суми боргу. До цього прогресивного і ефективного механізму тільки нещодавно стали звертатися американські банки при довготерміновому кредитуванні [359, с.5].

У дореволюційній Росії значна частина актів, що пов'язані з землеволодінням або володінням нерухомим майном, відображалася в різноманітних публікаціях, наприклад, в сенатських відомостях. Проте велика кількість і безсистемність подібних публікацій не давала можливості використовувати їх для оцінки стану справ в певному маєтку. Іпотечні книги, за прикладом книг в Стародавній Греції, вигідно відрізняються від публікацій тим, що вони є як би дзеркалом, що відображає в почесному конкретному випадку юридичні відносини всіх осіб, що мають право на нерухомість. Покупець нерухомості за допомогою іпотечної системи дізнавався про кількість і розмір боргів, що відносяться до нього, пересвідчувався в достовірності права, що він набуває, про його місце в ряді прав і його цінності. В іпотечній книзі відображалися всі переходи маєтку від одного власника до іншого, зміни у складі землеволодіння, вся історія та статистика майна, тобто його минуле і теперішнє в усіх відношеннях. Результативність іпотечної системи досягалася завдяки її тісному зв'язку з законодавством. Суд не приймав позови, оснований на фактах, що не зазначені в іпотечній книзі. Це робило запис в іпо-

течній книзі не формальним актом, а вирішальним моментом в процесі визнання банківського клієнта справжнім власником майна, що надається в заставу [172, с.13].

В Росії входження іпотечного ринку у ХХ ст. супроводжувалося виникненням за значної підтримки держави (шляхом надання позики для первинного капіталу) кредитних товариств, сільських, волоських і станичних громадських позикоощадних кас і земських кас, активізацією ринку іпотечних облігацій, формуванням кас міського і земського кредиту, об'єднанням кредитних товариств у кредитні спілки. З 1912 р. «основним координатором з іпотеки в Москві, а потім і по всій Росії стає Московський народний банк», а загалом напередодні революції 1917 р., у Росії функціонував 21 земельний банк, з них три державних і 18 приватних. На частку державних банків припадало 3/4 загальної кількості кредитів, а на частку приватних – лише 1/4 [172, с.12; 220, с.236-237]. Протягом перших десяти років ХХ ст. було створено 729 позикоощадних товариств, які об'єднали інтереси 8 млн. чол., а станом на 1915 р. налічувалось близько 15,5 тис. товариств дрібного кредиту, які об'єднувались у кредитні спілки (у 1914 р. таких налічувалось 11) [476].

У передреволюційний період в Росії сформувалася потужна кредитно-банківська система довгострокового кредитування, яка функціонувала в межах достатньо розробленого правового поля. Іпотечний ринок був представлений широким асортиментом іпотечних цінних паперів – заставними листами, вексями, сертифікатами.

Сформована таким чином розгалужена система іпотечного кредитування в Росії відіграла одну з ключових ролей в забезпеченні економічного зростання країни, передусім за рахунок економічного піднесення промисловості, сільського господарства, міського господарства. Крім того, що особливо заслуговує на увагу, за оцінками фахівців, «Росія за розвитком кредитно-фінансової системи не поступалася Західній Європі, більше того, за обсягами цінних паперів, забезпечених іпотечними зобов'язаннями, які оберталися на європейських ринках, Росія домінувала над усією Європою. Специфічний російський досвід кредитування і, зокрема, під заставу землі, розмаїття кредитно-інвестиційних технологій та інфраструктури у сфері застави нерухомості, без сумніву, відіграли величезну роль у розвитку як американської, так і європейської іпотек, виступили базою для створення нових інвестиційних та іпотечних інструментів» [476].

Проте революція 1917 р. поставила крапку на розвитку іпотечного ринку (як і на приватній власності) в Росії, який відродився лише на початку останнього десятиріччя ХХ століття. Як зазначає Л. Фоменко, «... у громадян СРСР не було не лише сексу, а й приватної власності. ... радянські люди могли розпоряджатися долею капців чи сковорідок. Але все решта перебувало у власності держави, комунальній або – за НЕПу і перебудови – кооперативній. Відтак і заставляти було нічого» [375]. Кредитування житла в Радянському Союзі, як зазначає В.В. Меркулов, «...не було пов'язане з правовим інститутом іпотеки і полягало в державній підтримці певних груп населення» [220, с.242]. Разом із тим слід зазначити, що система житлового будівництва в радянський період забезпечила досить потужний потенціал для розвитку іпотечного ринку в майбутньому, створивши потужний масив потенційного заставного майна, на чому, власне, й базувалася система іпотечного кредитування в Росії в перші роки її просування рейками ринкової економіки.

Економіка, як і все народне господарство, Галичини, через історичні аспекти розвивалася своїм, відмінним від інших українських земель шляхом. З огляду на це, ми, звернули свою увагу, на історію розвитку іпотеки на цій території.

Організований іпотечний кредит як система закладів, призначених спеціально для видачі позик під нерухоме майно, виник в Австро-Угорщині пізно – аж наприкінці першої половини ХІХ ст., з огляду на європейські держави, але якщо порівняти з українськими губерніями царської Росії, то на крок попереду. У 1841р. поміщики Галичини утворили крайове кредитне товариство. Цей заклад мав місцевий характер, і його операції не поширювалися на всю державу, а обмежувалися тільки провінціями Галичини і Буковини. Лише у 1856р. було відкрито відділення іпотеки в Австрійському національному банку для проведення операцій на території всієї імперії [403, с.103].

До 1856 р. потреба в кредиті задовольнялася масою місцевих громадських закладів, котрі хоч і не мали характеру іпотечних банків, але розміщували свої вільні капітали під іпотечне забезпечення. До цих закладів належали ощадні каси, сирітські каси, позичково-ощадні товариства, позичкові каси, страхові товариства. Вони задовольняли потребу в кредиті дрібної земельної власності і під час діяльності іпотечних банків, оскільки останні широко надавали кредити переважно під великі маєтки і міську нерухомість [403, с.103].

У 60-ті роки XIX ст. виник перший земельний банк в Угорщині, перший акціонерний іпотечний банк – Oesterriechische Boden credit Anstalt, перший провінційний іпотечний банк у Богемії, а стрийська ощадна каса отримала дозвіл утворити особливий відділ для видачі довгострокових позик заставними листами [403, с.106].

У 1890-ті роки Галицький іпотечний банк у Львові був одним із 6 акціонерних банків Істро-Угорщини, що здійснювали операції іпотечного кредитування. Зазначимо, провінції Галичина і Буковина приваблювали більшу частину обігових коштів іпотечних банків імперії. Так, майже 74% довгострокових позик цих банків, виданих в Австрії, були забезпечені нерухомістю цих двох провінцій [403, с.106].

Функціонування фінансових установ, що здійснюють іпотечні операції, передбачає наявність приватної власності для своєї діяльності та розвитку. З причин її відміни на території колишнього СРСР після 1917р. іпотечні банки були закриті, оскільки зникла основа для здійснення заставних операцій [140, с.55].

В Галичині та на Волині іпотечні відносини існували до 1939р., в Північній Буковині та Південній Бессарабії – до 1940р. і на Закарпатті – до 1945р. [189, с.29; 190, с.24].

З 1991р. розпочався сучасний етап історії іпотеки нашої держави.

Розділ 2 «Іпотека» (статті 30-39) Закону України «Про заставу» (02.10.92р. із змінами та доповненнями) регулював розвиток іпотечних відносин та сприяв створенню правових передумов іпотеки до 2004р., а з 1 січня 2004р. вступив у силу Закон України «Про іпотеку» (05.06.2003р.) [124, 126].

В Радянський період у зв'язку з відсутністю приватної власності і деформацією економічних відносин в цілому, іпотека втратила сенс. Лише з отриманням незалежності Україною та головне з стабілізацією в економічній сфері стала можлива поява такого виду застави, як іпотека.

У XX ст. найбільш бурхливо та масштабно інститут іпотеки розвивався у США. В 1916 р. тут, зокрема, були створені Федеральні земельні банки у 12-ти округах, які займались довгостроковим кредитуванням фермерів під заставу їх земель. Одночасно початок нового століття відзначався посиленням сільської міграції, зростанням на цій основі попиту на житло, а відтак – на іпотечні кредити, значна частина якого задовольнялась тріфтами. З 1926 р. у напрямку іпотечного кредитування активізувалась діяльність комерційних банків, створених за участю уряду. Однак поступальний розвиток

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

іпотечного кредитування у США був призупинений глибокою економічною кризою кінця 20-х – початку 30-х рр. минулого століття, так званою Великою депресією. Для тріфтів і банків цей процес, який супроводжувався різким падінням цін на житло та доходів населення, що зменшувало ліквідність застави, обернувся масовими банкрутствами.

Глибокий аналіз та осмислення ситуації, що склалася у сфері іпотечного житлового кредитування, дали можливість федеральному уряду кардинально переглянути політику у цій сфері і здійснити низку важливих кроків з її реалізації. В загальних рисах такі заходи [151, с.16-17] були орієнтовані на:

підтримку стійкого попиту на нерухомість, для чого була запроваджена пропаганда необхідності для кожної американської сім'ї мати власний будинок;

розблокування діяльності іпотечних установ, для чого у 1932 р. було створено Федеральну систему федеральних банків житлового кредиту (Federal Home Loan Bank System – FHLBS), що складалася з 12-ти банків, завданням яких було покриття дефіциту кредитних ресурсів в ощадних асоціаціях;

зниження кредитного ризику за іпотечними кредитами, для чого спочатку (у 1933 р.) було створено Федеральну корпорацію зі страхування рахунків в позикоощадних асоціаціях (Federal Saving's & Loans Ass. Insurance Corporation – FSLIC) з метою стимулювання вкладників розміщувати свої заощадження в тріфти, а в 1934 р. – Федеральну житлову адміністрацію (FHA) для страхування іпотечних кредитів від дефолту (страховка, як правило, покривала 80% вартості кредиту і поширювалася виключно на стандартизовані кредити), вирівнювання регіональних диспропорцій в наявності фінансового капіталу;

активізацію та розширення вторинного іпотечного ринку, для чого у 1938 р. була створена Федеральна національна іпотечна асоціація (Фенні Мей – FNMA), на яку покладалося завдання придбання іпотечних кредитів, застрахованих Федеральною житловою адміністрацією. Формування операційного капіталу асоціації здійснювалося за рахунок кредитних ліній Державного казначейства та коштів, отриманих від реалізації іпотечних кредитів іншим фінансовим інститутом.

Власне, завдяки цим заходам у США було запроваджено дворівневий вторинний іпотечний ринок.

Наступні кроки у напрямку вирішення житлових проблем ветеранів Другої світової війни супроводжувалися створенням Адміністрації ветеранів (Department of Veterans Affairs – VA), яка гарантувала банкам повернення іпотечних кредитів позичальниками, що не класифікувались як першокласні, проте мали заслуги перед урядом.

Реалізація програм урядових гарантій ФНА і VA на кінець 50-х років минулого століття в цілому забезпечила США значний розвиток житлового та іпотечного ринків. Вже у 1960 р. порівняно з 1920 р. кількість споруджених нових будинків була більшою у п'ятеро. Завдяки урядовим гарантіям став ліквідним ринок іпотечних цінних паперів.

Подальший розвиток ринку іпотечних кредитів супроводжувався певною трансформацією [72, с.76-77] функціонуючої на іпотечному ринку США урядової установи – Фенні Мей. Остання з ініціативи Національної асоціації будівельників житла, Асоціації іпотечних банків Америки, Національної асоціації управляючих нерухомістю та Ліги ощадних і кредитних установ США у 1954 р. стала державно-приватною корпорацією, функції контролю з боку держави за якою були покладені на Агентство з житла і житлового фінансування, яке є підрозділом ФНА. Через 10 років на іпотечному ринку США з'явилася організація, яка несла відповідальність за виконання федеральних житлових програм і програм з розвитку міських общин, – Департамент житлового і міського розвитку (US Department of Housing and Urban Development – HUD). Останній до сьогодні є основною інституцією в системі регулювання іпотечного ринку в країні.

Чергова трансформація Фенні Мей відбулася у 1968 р., причиною чого стало сформоване на іпотечному ринку протиріччя соціального характеру – між завданнями та перспективами розвитку іпотечного ринку відповідно до інтересів приватних інвесторів, з одного боку, та цілями держави щодо соціальної підтримки громадян – з другого. У зв'язку з цим було прийнято рішення про роз'єднання Фенні Мей на дві частини (дві юридичні особи) – приватну і державну. Перша, яка залишила за собою стару назву – Фенні Мей, стала акціонерною компанією з часткою в її статутному капіталі держави і опікувалась наданням гарантій по цінних паперах, забезпечених пулом заставних. Друга отримала назву Державна національна асоціація з іпотечного кредитування – Джинні Мей (Government

National Mortgage Assotiation – GNMA), в обов'язки якої входило надання спеціальних видів допомоги (розробка програм урядових субсидій, надання гарантій банкам лише під позики, що гарантовані FHA і VA, випуск цінних паперів з високим ступенем довіри завдяки урядовим гарантіям). Вже у 1970 р. Джинні Мей випустила перші MBS-папери, які були особливо привабливі для суб'єктів, що не мали можливості проведення процедури андеррайтингу, адже такі мали урядову гарантію та були забезпечені кредитами FHA/VA. Як зазначає В.В.Меркулов, «ця подія відмічається як дата народження нового фінансового механізму – сек'юритизації банківських кредитів» [220, с.77].

У тому ж 1970 р. була створена ще одна інституція – Федеральна корпорація іпотечного кредитування – Фредді Мек (Federal Home Loan Mortgage Corporation – FHLMC), яка мала обслуговувати вторинний ринок стандартних іпотечних кредитів, що не підпадали під гарантії FHA і VA. Здійснений нею випуск сертифіката участі, забезпеченого пулом звичайних заставних, сприяв виходу на іпотечний ринок тих суб'єктів, які раніше не здійснювали продаж кредитів через відсутність гарантій на них. Наступні кроки Фредді Мек були спрямовані на закріплення ефекту збільшення ємності вторинного іпотечного ринку за рахунок таких суб'єктів. Цьому, зокрема, сприяло встановлення кваліфікаційних вимог для приватних страхових компаній зі страхування іпотечних кредитів такого роду, що дозволило вивести на ринок кредити з показником «співвідношення вартості кредиту до вартості заставного майна» на рівні 95 відсотків. Надалі з метою залучення традиційних покупців облігацій Фредді Мек випустила «гарантовані іпотечні сертифікати». Крім того, разом з Фенні Мей викупила 20% житлових іпотечних кредитів, тим самим значно активізувавши житловий ринок. Банк «Бенк оф Америка», у свою чергу, користуючись досвідом Фредді Мек і Джинні Мей, здійснив перший випуск приватних MBS-паперів. Слід також зазначити, що «успіх MBS-паперів, емітованих державними агентствами, сприяв виникненню «кондуїтів» – приватних емітентів ринкових цінних паперів, які створювались на основі іпотечних кредитів, оформлених і обслуговуваних великою кількістю (зазвичай до 30-40) кредиторів» [220, с. 78].

На кінець 70-х – початок 80-х рр. припала чергова банківська криза. На іпотечному ринку сформувався дефіцит довгострокових кредитних ресурсів, викликаний зниженням попиту на довгостро-

кові вклади внаслідок високих інфляційних очікувань. Втрат довгострокових ресурсів зазнали, передусім, тріфти. Виведені з них ресурси спрямовувались у короткострокові казначейські векселі й облігації, в інвестиційні фонди відкритого типу. Кроки держави у напрямку оздоровлення ситуації у фінансовому секторі стосувалися, головним чином, зниження податкового тиску та підвищення на цій основі стимулів до заощаджень та інвестицій. Завдяки відповідним змінам податкового законодавства (зумовленим прийняттям у 1981 р. Закону про податкову реформу) нерухомість стала інструментом зниження податкового тиску, що підвищило її інвестиційну привабливість. Одночасно були здійснені заходи щодо запобігання відпливу коштів з тріфтів – їм, зокрема, було надано право коригувати ставки за депозитами відповідно до поточної ринкової ситуації. Крім того, тріфти було звільнено від контролю з боку FHLBS і FSLIC. Банки отримали можливість видавати кредити із змінною ставкою, і саме на цій основі надалі набули масового поширення різноманітні іпотечні програми, в які активно включились Фредді Мек і Фенні Мей (перша, у свою чергу, стала першою інституцією, яка реалізувала програму купівлі іпотечних кредитів із змінною ставкою відсотка). Оскільки Фредді Мек і Фенні Мей мали обмеження на розмір кредитів при їх купівлі, для придбання кредитів понад встановлені для цих інституцій верхні межі у 1982 р. була створена Корпорація житлового фінансування. У 1983 р. Фредді Мек вийшла на іпотечний ринок із заставними іпотечними зобов'язаннями (ЗІЗ), які хоча й були забезпечені єдиним пулом іпотек, все ж диференціювались за класами з різними процентними ставками, різними термінами погашення, що, як і у випадку із сертифікатами участі (1971 р.), забезпечувало вихід на іпотечний ринок інвесторів, які раніше не брали в ньому участі. Вихід цінних паперів за межі національних кордонів США ознаменувався розміщенням їх у 1984 р. Джинні Мей на Люксембурзькій фондовій біржі. Не відставало у своєму розвитку й іпотечне законодавство – у тому ж 1984 р. був прийнятий Закон про стимулювання діяльності вторинного іпотечного ринку, завдяки чому були зняті певні обмеження щодо обігу цінних паперів на фондовому ринку, інвестиційній діяльності агентств іпотечного кредитування, корпораціям Фенні Мей та Фредді Мек дозволено включати в пули заставних другу іпотеку тощо. В кінці цього ж року для випуску сертифікатів участі Фредді Мек застосувала електронні системи. У 1986 р. на іпотечному ринку з'явилися нові цінні па-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
пери типу REMIC, які поступово витіснили заставні зобов'язання [220, с.80-82].

Черговий стрибок іпотечного ринку у США відбувся у 90-х роках після подолання короткострокової кризи, пов'язаної з погіршенням діяльності тріфтів, схема якої була змінена прийнятим у 1982 р. Законом про депозитні установи. Значною мірою такий ріст був пов'язаний з виробленням політики щодо включення в іпотечні схеми верств населення з низькими доходами, низьким конкурентним статусом на ринку, основну масу яких становили мігранти з економічно слабких країн.

На початок XXI ст. США, таким чином, вийшла із значними здобутками у сфері іпотечного кредитування, передусім в частині розвитку вторинного ринку заставних.

За досить специфічним сценарієм розвивався у XX ст. іпотечний ринок в Німеччині [220, с. 141-145], що значною мірою було зумовлено особливостями її політичного розвитку. Фактично весь період перебування фашистів при владі обмежувався лише формуванням законодавчих основ для іпотечного кредитування. Післявоєнні ж роки характеризувались подрібненням банківської системи країни, яка курс на укрупнення взяла лише на початку другої половини XX століття (до 1970 р. банківська система Німеччини складалася з 29 приватних іпотечних банків, 17 публічно-правових іпотечних банків, 12 жироцентралей банків федеральних земель; активний процес концентрації розпочався з 50-х років минулого століття, наслідком чого стало скорочення контингенту самостійних кредитних інститутів за 45-річний період з 14 тис. до майже 4 тис. одиниць). В цей же період можна було спостерігати посилення контролю над дрібними іпотечними банками з боку крупних банківських груп. Створення окремих іпотечних банків мало поодинокий характер. Починаючи з 70-х років посилилась активність трьох найбільших банків – Deutsche Bank, Commerrzbank, Dresdner Bank – у напрямку зміцнення позицій на іпотечному ринку шляхом придбання пакетів акцій цілої низки іпотечних банків, формування власних банківських груп. Останній чинник забезпечував можливість іпотечним банкам використовувати філійну мережу свого банківського концерну для здійснення пасивних (збут заставних листів та інших аналогічних продуктів) та активних операцій з іпотечного кредитування. І в 80-ті та 90-ті роки XX ст. продовжувався процес концентрації банківського іпотечного бізнесу, який одночасно супроводжувався

зміцненням правових основ діяльності іпотечних банків, завдяки чому підвищувався рівень їх надійності. Таким чином створювався потужний сектор, абсолютно конкурентний будошадкасам.

Процес концентрації не оминув і ощадні інституції. Кількість ощадних кас, зокрема, з 1957 по 1989 рр. в Німеччині скоротилась з 871 до 585. При цьому тенденції до універсалізації ощадних кас, поглинання їх одна одною не затихали і в останні десятиріччя минулого століття. Правову основу діяльності ощадних інституцій становив Закон про ощадні каси з кредитування будівництва, прийнятий у 1972 р., який отримав нову редакцію у 1991 р. після об'єднання Німеччини. Одночасно розроблялися та апробувалися схеми інтегрованої діяльності банків та ощадних інституцій на ринку фінансування житлового будівництва, які забезпечували можливість фінансування високобюджетних проєктів, полегшували доступ до іпотечних кредитів клієнтів, збільшували термін кредитування.

Узагальнюючи закономірності розвитку системи іпотечного кредитування в Європі, можна зробити висновок, що цей вид кредитування залишався одним з пріоритетних сегментів загального кредитного ринку і в останньому десятилітті минулого століття (1990-2000 рр.). Щорічні темпи його зростання знаходилися у цей період на рівні 8 відсотків. Одночасно підвищувався рівень доступності іпотечних кредитів за рахунок їх здешевлення, подовження строків кредитування тощо (Додаток Б [476]).

Процес здешевлення іпотечних кредитів в розрізі країн представлений у Додатку В [476]. Завдяки здешевленню іпотечних кредитів обсяг кредитування під заставу житлової іпотеки в країнах ЄС у 2000 р. вийшов на рівень 3,2 трлн. євро, збільшившись порівняно з 1990 р. майже удвічі (Додаток Г [476]).

У загальному обсязі кредитування іпотеки лєвова частка (в межах 75%) припадає на кредитування житлової іпотеки [476]. При цьому темпи зростання обсягів житлового кредитування суттєво перевищували темпи зростання обсягів іпотечного кредитування аграрного сектору та будівництва комерційної нерухомості. Разом із тим в розрізі європейських країн активність системи іпотечного кредитування впродовж аналізованого періоду досить суттєво різнилася (Додаток Д [476]).

Найбільш активним іпотечний ринок був у країнах відносно менш економічно розвинутих.

Завдяки високій активності в системі іпотечного кредитування за десятирічний період вдалося суттєво підвищити показник «відношення заборгованості за іпотечними кредитами до валового внутрішнього продукту» – з 30 до 40% (Додаток Е [476]). Разом із тим в розрізі окремих країн значення цього показника суттєво диференціюється (Додаток Є [476]).

За оцінками фахівців, «велика різниця між розмірами іпотечних ринків в національних економіках відбиває той факт, що іпотечні ринки зберігають всі основні характеристики, тенденції національних економік країн Європейського Союзу, він щільно пов'язаний з багатьма важливими галузями економіки (будівництво, металургія, виробництво будівельних матеріалів, видобувна галузь та інші). Іпотечний ринок являє собою своєрідний «лакмусовий папірець», який достатньо швидко й чітко реагує на зміни в національній економіці. Це частково є результатом відмінностей в історичному розвитку, в демографічній структурі населення, в політиці та екологічному регулюванні, в якому існують всі основні гравці іпотечного ринку. До того ж, незважаючи на монетарну конвергенцію в Європейському Союзі, досі існують значні відмінності в основних макроекономічних показниках (зростання ВВП, зайнятості, інфляції), що тим самим формує економічну структуру іпотечного ринку кожної конкретної країни за різними напрямками» [476].

Новий етап [220, с. 242-262] розвитку іпотечного ринку в Росії почався із створення іпотечних банків: Санкт-Петербурзького іпотечного банку в 1992 р., який обмежувався наданням кредитів покупцям комунальних квартир для виселення колишніх їх власників, а також для реконструкції будинків і квартир; Санкт-Петербурзького іпотекобанку, який емітував цінні папери, держателям яких надавалась можливість отримати квартиру у Санкт-Петербурзі; акціонерного іпотечного банку (АІБ), який розпочав свою діяльність з організації цільових сімейних житлових накопичувальних рахунків для накопичення грошових ресурсів з метою отримання іпотечного кредиту на придбання житла (мінімальний термін накопичення за цією схемою становив 1 рік, право на позику клієнт отримував після накопичення на рахунку не менше 30% необхідної для придбання житла суми, розмір платежів за кредитом не повинен був перевищувати третину сукупного місячного доходу, термін кредитування – 1-10 років) і невдовзі став флагманом російського іпотечного ринку. На периферії на іпотечний ринок вийшли Ярославська філія АІБ (1993 р.), яка стала експериментальним майданчиком для всієї іпотечної системи Росії. Проте в 1994 р. припинив свою діяль-

Розділ 2. Еволюція іпотеки та іпотечного кредитування

ність, Іпотечний Стандарт банк (1993 р.). Наданням житлових кредитів продовжував займатись Ощадбанк.

У середині 90-х років Корпорація «Житлова ініціатива» разом з Ощадбанком і Держстрахом Росії розробили першу комплексну програму іпотечного кредитування житлового будівництва, яка передбачала створення на території Росії мережі іпотечних банків та реалізацію шести схем іпотечного кредитування житлового будівництва (рис. 2.1).

1	Схема «Форвардкредитінвест»	Розрахована на комерційних забудовників, які будують житло з метою його продажу заможним покупцям, включаючи комерційні структури
2	Схема «Ретрокредитінвест»	Призначалась для поліпшення житлових умов громадян. Кредит видається під заставу квартири і тільки у випадку, якщо його ринкова вартість вища, ніж витрати на будівництво нової
3	Схема «Комбіінвест».	Рекомендувалась при зворотному співвідношенні, коли вартість будівництва нового житла вища, ніж ринкова вартість наявного
4	Схема «Ф'ючерсінвест»	Призначалась для громадян, які не бажали заставляти свою нерухомість. Квартира продається з аукціону з відстрочкою виселення на час будівництва нового житла. Виручені кошти колишній власник квартири може використати двояко. Він сам вкладає їх в будівництво нерухомості, приймаючи на себе фінансовий ризик, або доручає забудовнику продаж старого житла, тим самим перекладаючи на останнього усі фінансові ризики нестабільності кінцевої ціни будівництва
5	Схема «Рентна застава»	Базується на оформленні заставної на належне одиноким пенсіонерам житло в обмін на довічну ренту, яка індексується з урахуванням інфляції. Розмір ренти встановлювався 5-20-кратним мінімально гарантованому рівню зарплати у відповідності з вартістю нерухомості
6	Схема «продаж житла в розстрочку»	Передбачає укладання з позичальником договору оренди житлового приміщення, яке придбається з допомогою кредиту, з правом його наступного викупу (договір оренди з правом викупу)

Рис. 2.1. Схеми іпотечного кредитування житлового будівництва в Росії відповідно до першої комплексної програми іпотечного кредитування житлового будівництва, розробленої Корпорацією «Житлова ініціатива» разом з Ощадбанком та Держстрахом Росії [220, с. 245-246]

Поряд із зазначеними схемами на російському іпотечному ринку 1991-1993 рр. досить успішно застосовувався спосіб вирішення проблеми купівлі житла через житлові сертифікати.

Стрімкий процес створення іпотечних банків, який відбувався в усіх регіонах Росії, став поштовхом для створення Асоціації іпотечних банків (АСІБА, 1993 р.), яка на перших порах свого існування спиралась на досвід Американської асоціації іпотечних банкірів та допомогу Агентства міжнародного розвитку США. Водночас слід зазначити, що іпотечні банки в цей період вимушені були працювати в умовах нерозвинутого іпотечного законодавства, що створювало їм суттєві труднощі у відносинах з клієнтами. Відставала у своєму розвитку й інфраструктура іпотечного ринку, передусім в частині формування розвинутих і функціональних нотаріальної, платіжної та судової систем, запровадження поземельних книг.

Новий поштовх у своєму розвитку іпотечний ринок в Росії отримав з прийняттям Цивільного кодексу, який вступив у дію з 1995 року. В той час були визначені своєрідні три «наріжні камені», покладені в основу перспективної моделі іпотечних відносин в країні, – створення агентства з іпотечного житлового кредитування, нова банківська ініціатива, ініціатива регіонів Росії зі створення власних локальних іпотечних систем [220, с.252].

На Агентство було покладено основне завдання – організацію вторинного іпотечного ринку в Росії через придбання у банків іпотечних житлових кредитів, випуск під їх забезпечення цінних паперів з конкурентоспроможною доходністю та гарантованих державою з подальшим їх продажем на вторинному ринку.

В цей же період активно опрацьовувалось питання створення в Росії системи контрактних заощаджень, чому значною мірою сприяли фахівці німецьких банків. Схема передбачала можливість отримання кредиту на придбання житла через рік за умови належного виконання встановлених житловим контрактом умов і порядку накопичення коштів. Однак така схема була застосована лише одним суб'єктом – московською філією Ощадбанку Російської Федерації (1995 р.). Проте вже у 1997 р. Ощадбанк відмовився від цієї програми. Російські банки перейшли на схему оренди з викупом, яка передбачала надання в основному короткострокових (до 3 років) кредитів на придбання житла, здорожчених на суму витрат на ріелторські (з перевірки юридичної чистоти житла, яке купувалося,

оцінки його вартості тощо) та страхові послуги. Одночасно банки практикували і схеми з накопичувальними рахунками.

Регіони активно (хоча й з перемінним успіхом) працювали над розробкою та впровадженням своїх регіональних програм іпотечного кредитування, які виступали елементами обласної чи республіканської програм підтримки житлового будівництва. Значна частина таких програм була орієнтована на надання пільгових позик місцевим жителям для вирішення їх власних житлових проблем. Часто при цьому можна було констатувати присутність «владної» (з боку усіх рівнів влади) допомоги (надання бюджетних іпотечних позик, здешевлення кредитів тощо).

За останні роки ХХ ст. Росії вдалося здійснити суттєвий прорив у напрямку інфраструктурного забезпечення формування ефективної системи іпотечного кредитування. На сьогодні Росія за рівнем розвитку інституту іпотеки, територіального поширення іпотечних відносин суттєво випереджає своїх найближчих сусідів і Україну, як не прикро це констатувати, в тому числі.

В Україні новий етап, як зазначалося вже вище, у становленні іпотечної системи після революції 1917 р. також припав на 90-ті роки минулого століття і, головним чином, на другу їх половину. Цей період слід пов'язувати, насамперед, з розробкою та впровадженням крупномасштабних програм житлового будівництва із залученням коштів населення АКБ «Аркада» та ХК «Київміськбуд». Потреба у таких програмах була викликана непосильним тягарем, який несла держава з житлового будівництва і який дедалі більше ставав для неї непідйомним.

Програма АКБ «Аркада» та ХК «Київміськбуд» стала вагомою альтернативою звичайним схемам кредитування операцій з придбання житла, які реалізували пересічні комерційні банки в умовах високих інфляційних очікувань, відсутності інфраструктури іпотечного ринку та майже повного «вакууму» в законодавчому полі, яке регулювало б цю сферу відносин в системі «кредитор-позичальник». Така програма сприяла об'єднанню зусиль населення, забудовників та кредиторів, що забезпечувало як загальний високий синергійний ефект усієї системи, так і достатньо високий рівень задоволення інтересів кожного з її учасників. Про привабливість такої схеми для населення свідчить хоча б той факт, що, як зазначає К.В.Паливода, «всі ці роки в загальній масі залучень на юридичних осіб припадало не більше 1,5%, решта 98,5% – на фізичних осіб» [248, с.82]. В

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

цілому ж можна говорити, що «аркадо-київміськбудівський» досвід значною мірою відповідає стандартам, які з належним рівнем ефективності застосовуються у світовій практиці. У цьому контексті варто навести позицію М.М.Скулимовського, згідно з якою 80% втрат і подорожчань у процесі будівництва виникають внаслідок недосконалості проектних рішень, тому як зарубіжні, так і вітчизняні фахівці дійшли висновку про необхідність реорганізації взаємодії учасників інвестиційного процесу [355, с.14], а також В.В.Устіменка, який зазначає, що «за кордоном давно відома практика створення картелів на основі об'єднання проектних, наукових, будівельних підприємств і підприємств матеріалів» [389, с.6].

На перших етапах свого запровадження програма передбачала: встановлення ХК «Київміськбуд» переліку і параметрів житла, що будується, затвердження і періодичний перегляд цін на інвестовані об'єкти; укладання АКБ «Аркада» контрактів з інвесторами на будівництво конкретного житла, акумуляція ним коштів інвесторів та управління ними в інтересах останніх в процесі фінансування будівництва; надання АКБ «Аркада» інвесторам послуг, зокрема, пов'язаних з обміном і продажем іноземної валюти; здійснення ХК «Київміськбуд» будівництва житла, здача його в експлуатацію, організація товариства власників житла, передача житла у власність замовникам.

Надалі програма змістовно розширилась за рахунок надання АКБ «Аркада» права консультування будівельників в частині їх архітектурно-планувальних рішень проєктованих об'єктів, цінової політики, що відіграло вагомий роль у реалізації маркетингової політики, передусім в частині підвищення рівня привабливості умов програми для потенційних клієнтів. Крім того, банк отримав право: здійснення контролю за ходом будівництва; витрачання коштів інвесторів ХК «Київміськбуд»; представлення перед останнім інших інтересів інвесторів; проведення розрахунків між учасниками реалізації програми виключно через рахунки банку, що дозволило суттєво знизити ризики, які виникали при будівництві житла великою кількістю різних підприємств; надання забудовникам короткострокових кредитів на поповнення обігових коштів за рахунок вільних залишків коштів на рахунок банку.

П'ятирічний досвід реалізації програм цих двох інституцій, а також деяких інших київських і дніпропетровських будівельних організацій проілюстрував велику привабливість запроваджених схем

вирішення житлових проблем широких верств населення, активність якого в їх реалізації була надзвичайно високою. Обсяги залучення коштів у будівництво житла, яке здійснювалося в межах програм банку «Аркада», ХК «Київміськбуд», інших київських та дніпропетровських будівельних організацій, протягом 1995-2000 рр. становили (млн. дол. США): у 1995 р. – 12, 1996 р. – 43, 1997 р. – 34, 1998 р. – 50, 1999 р. – 57, у 2000 р. – 77 [248, с.83]. Пересічні комерційні банки, як правило, займались звичайним кредитуванням будівництва та придбання житла на первинному та вторинному ринках під заставу як цього ж житла, так і будь-якого іншого нерухомого майна, що знаходилося у власності позичальника. Сегмент їх діяльності обмежувався переважно столичним ринком нерухомості та окремими локальними вторинними ринками обласних центрів.

Аналіз еволюції іпотечних систем дозволяє зробити висновок, що Україна в певний історичний період була досить активним суб'єктом, який розвивав іпотичні відносини, досягнувши при цьому значних позитивних результатів. Водночас Україна, з нашої точки зору, багато втратила, потрапивши у своєрідний 70-річний вакуумний період свого розвитку, відсторонившись від загальносвітового процесу вироблення ефективних моделей іпотечного кредитування. Повернення до іпотеки як невід'ємної складової частини економічної системи країни на початку 90-х років минулого століття засвідчило підтвердження дотримання Україною загальносвітових принципів розвитку економічних систем та водночас відкрило спектр проблем, які мають бути вирішеними у короткотерміновому періоді з метою перетворення іпотечної системи в ефективний механізм активізації інвестиційного та фінансового ринків.

§ 5. Сучасний світовий досвід функціонування іпотеки та іпотечного кредитування

Багатоважкова історія функціонування інституту іпотеки в розвинутих країнах світу накопичила достатній, до речі, як негативний, так і позитивний досвід. На етапі опрацювання, власне, методологічних, концептуальних засад перспективної іпотечної моделі, яка застосовуватиметься в Україні, було б великою помилкою не скористатися таким досвідом.

Яскравим прикладом комплексного підходу до розвитку інституту іпотеки є США. Саме в цій країні реалізовані у повному обсязі моделі первинного та вторинного іпотечних ринків, які пройшли

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

тривалий шлях практичної апробації, постійного шліфування в умовах циклічного розвитку економічної системи країни. Як наслідок, в структурі заборгованості за кредитами іпотечні кредити займають найбільшу частку – 34%, більше як у півтора раза випереджаючи кредити уряду США, утричі – відповідно державні облігації та облігації корпорацій, уг'ятеро – відповідно споживчий та банківський комерційний кредити [220, с.83]. Не в останню чергу, саме така позиція іпотечного кредитування на ринку кредитних ресурсів США для багатьох країн світу відіграла визначальну роль при прийнятті рішень щодо запровадження в їх національних умовах саме американської іпотечної моделі (або її окремих елементів). Визначальна роль в процесі становлення інституту іпотеки в країні належить системі правового забезпечення, основу якої становлять федеральне законодавство і закони окремих штатів. Основними актами законодавства у сфері іпотеки у США є закони: про врегулювання процедур, пов'язаних з нерухомістю, про розкриття інформації, пов'язаної з іпотекою, про право на фінансову конфіденційність, про рівні кредитні можливості, а також Уніфікований закон про доход від заставних.

Перед тим як розкрити основні характеристики первинного та вторинного іпотечних ринків у США, напрями діяльності на них, основних їх учасників, коротко зупинимось на аналізі системи житлових іпотечних кредитів в цій країні. Така система у США представлена трьома видами іпотечних житлових кредитів: урядовими, стандартними та нестандартними. Класифікаційною ознакою такої структуризації кредитів є рівень їх урядової підтримки, що реалізується через систему регулюючих механізмів та страхового забезпечення.

Урядові кредити підлягають страхуванню з боку трьох (одного або одночасно кількох) урядових організацій: Федеральної адміністрації з питань житла (FHA), Адміністрації у справах ветеранів (VA), Адміністрації сільськогосподарського житлового будівництва (FmHA). Програми страхування іпотечних кредитів по лінії трьох зазначених організацій широко застосовуються на первинному та вторинному іпотечних ринках, хоча вони й не позбавлені недоліків. Такими є: притаманність надмірних бюрократичних процедур при оформленні кредиту; позбавлення боржника права викупу заставної власності; відносно низька відсоткова ставка, що знижує їх привабливість для покупців кредитів.

Групу стандартних кредитів становлять кредити, які не страхуються FHA, VA, FmHA, проте відповідають стандартним вимогам урядових агентств. Встановлюються такі кредити з метою забезпечення надійності кредитів для їх перепродажу та сек'юритизації. Покупцям таких кредитів гарантується відповідний рівень надійності кредитів, тим самим відпадає необхідність у проведенні їх суцільного андерайтингу, що заощаджує значні час та кошти. Проводиться лише вибірковий андерайтинг із загального пулу, після чого у випадку підтвердження стандартності кредитів весь пул оголошується стандартизованим і може бути підданий сек'юритизації. При виявленні у пулі хоча б одного кредиту, що не відповідає стандартним вимогам, весь пул бракується, його продавець підлягає штрафуванню, а всі кредити – суцільній перевірці [220, с.125].

Нестандартні кредити, як правило, надають комерційні банки. Вони характеризуються відсутністю обмежень на розмір, ціноутворення на них здійснюється безпосередньо надавачами відповідно до поточної ринкової кон'юнктури, вони підлягають страхуванню у приватних страхових компаніях.

Первинний ринок іпотечних кредитів у США представлений іпотечними компаніями, комерційними банками, позикоощадними асоціаціями (тріфтами), урядовими організаціями, іншими учасниками – кредитними спілками, будівельними і фінансовими компаніями тощо. Впродовж останніх 20-ти років на ньому відбувається зміцнення позицій іпотечних компаній, частка яких перетнула 50-відсотковий бар'єр. Частка комерційних банків залишається відносно стабільною – в середньому чверть, з незначною тенденцією до зменшення протягом останніх 10-ти років, а тріфтів – різко зменшується (порівняно з 1980 р. – майже утричі, скоротившись майже до шостої частини). Інтенсивно знижується і частка інших учасників іпотечного ринку (згадуваних вже кредитних спілок, будівельних і фінансових компаній та інших – до менше ніж 1%), головним чином внаслідок значних конкурентних переваг його основних операторів – іпотечних компаній, комерційних банків, які постійно відшліфовують механізми реалізації своїх послуг на іпотечному ринку.

До іпотечних компаній у США відносять кредитні інститути, які надають повний спектр банківських послуг, – іпотечні банки, а також корпорації, які не мають банківської ліцензії, але надають сервісні послуги з організації іпотечних кредитів за рахунок позичкових коштів [220, с.87]. Іпотечні компанії створювались шляхом виокремлення

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
відповідних відділів комерційних банків в окремі іпотечні компанії, а також крупними корпораціями та іншими організаціями і фінансовими інститутами, які прямо чи опосередковано займались іпотечним кредитуванням – будівельними і ріелторськими фірмами, пенсійними фондами, а подекуди і фізичними особами – колишніми працівниками банків.

Позикоощадні асоціації (тріфти) являють собою кредитно-депозитні установи, які надають іпотечні позики, використовуючи вклади клієнтів. Зменшення представництва тріфтів на первинному іпотечному ринку зумовлено, головним чином, переорієнтацією діяльності значної їх кількості на ринок іпотечних цінних паперів.

Окрему групу, в контексті соціальної спрямованості, на первинному іпотечному ринку США представляють урядові організації. Основною з них є Департамент житлового і міського розвитку (створений в 1965 р.), покликаний реалізувати наступні основні функції: «страхування іпотечних кредитів для односімейних будинків і квартир у багатоквартирних будинках, а також кредитів на реконструкцію будинків і купівлю будинків на колесах; надання допомоги на будівництво і ремонт будинків для людей похилого віку та інвалідів; спрямування ресурсів інвесторів у сферу житлового іпотечного кредитування; забезпечення надання федеральної допомоги на оплату оренди житла для сімей з низькими і середніми доходами; надання субсидій штатам і общинам для забезпечення їх розвитку; забезпечення справедливого розподілу житла; надання громадянам інших видів допомоги шляхом реалізації програми надання грантів» [220, с.90].

Партнером Департаменту житлового і міського розвитку є Федеральна житлова адміністрація (ФНА), яка, до речі, входить в структуру першого. Основне завдання цієї інституції полягає в забезпеченні державного страхування іпотечних житлових кредитів. Як і в попередньому випадку, діяльність ФНА соціально орієнтована, оскільки спрямована на вирішення житлових проблем осіб з низьким конкурентним статусом на ринку житла. При цьому у своїй діяльності цей суб'єкт, що вигідно вирізняє його серед інших учасників іпотечного ринку, зовсім не використовує бюджетних ресурсів.

Особливий інтерес для дослідження становить вторинний іпотечний ринок у США, який базується на більш складних механізмах формування іпотечного кредитного ресурсу та його просування до кінцевого споживача. Вторинний іпотечний ринок представле-

ний двома сегментами – ринком купівлі-продажу іпотечних кредитів та ринком цінних паперів на основі заставних. Учасники цього ринку, скуповуючи іпотечні кредити, забезпечують певний баланс у діяльності суб'єктів, які надають іпотечні кредити. Як зазначає В.В.Меркулов, спеціалізовані агентства іпотечного кредитування «від імені держави перерозподіляють фінансові ресурси, що течуть на вторинний іпотечний ринок, тим самим стабілізуючи і житловий ринок, і фінансовий ринок довгострокових інвестицій» [220, с.93]. Такими спеціалізованими агентствами у США є Фенні Мей, Фреді Мек і Джинні Мей.

Придбання іпотечних кредитів Фенні Мей здійснює за спеціальною програмою «Система вільного ринку» (СВР) [220, с. 99], прийнятою ще у 1968 році. Завдяки основоположній концепції утворення цієї системи, згідно з якою ціни і дохідність іпотечних кредитів повинні встановлюватися на аукціонних торгах, були створені умови для реального ціноутворення на ринку іпотечних кредитів. Процедура придбання Фенні Мей іпотечних кредитів супроводжується їх ретельним андеррайтингом, стандарти якого встановлюються FHA, VA, FmHA чи агентствами іпотечного кредитування. Система аукціонних торгів створює можливість диференціації іпотечних кредитів за рівнем дохідності, допускаючи варіанти їх продажу на основі конкурентних і неконкурентних пропозицій.

Під забезпечення придбаних іпотечних кредитів, які знаходяться в портфелі Фенні Мей, випускаються цінні папери, які, до речі, «можуть бути використані як заставне забезпечення для отримання кредитів Федерального резервного банку; виступають «державними цінними паперами», які без обмежень можуть купуватися і зберігатися Національними банками; забезпечені правом запозичення у Федерального казначейства» [221, с.95].

Крім програми «Система вільного ринку», купівля іпотечних кредитів у США здійснюється ще за однією програмою – «тандемні плани Фенні Мей/Джинні Мей». Механізм цієї програми передбачає, що Джинні Мей на основі спеціальних угод укладає контракти на купівлю іпотечних кредитів, які або «складаються», або передаються Фенні Мей і надалі купуються самою Джинні Мей, Фенні Мей або іншими інвесторами.

Поряд із зазначеними спеціалізованими агентствами іпотечного кредитування на вторинному ринку іпотечних кредитів функціонують повністю приватні (неурядові) організації – кондуїти.

Становлення інституту іпотеки у США дало значний поштовх розвитку ринку цінних паперів в країні, суттєвому розширенню його ємності та диверсифікації. Завдячувати цей ринок повинен, у першу чергу, появі на ньому так званих MBS-паперів (mortgage-backed securities) – інструментів дворівневого вторинного іпотечно-го ринку цінних паперів, забезпечених пулом заставних. На сьогодні іпотечний ринок США оперує досить широким спектром цінних паперів, що випускаються на основі іпотечних кредитів, зокрема: цінними паперами «прямої дії» (pass-through MBS); приватними цінними паперами «прямої дії»; облігаціями, забезпеченими іпотечними кредитами; іпотечними облігаціями «прямої оплати»; заставними іпотечними зобов'язаннями; цінними паперами REMIC.

Джинні Мей випускає так звані «повністю модифіковані» цінні папери «прямої дії». Інвестори при цьому отримують усі передбачені виплати за основною сумою боргу і процентні платежі за кредитами, на основі яких випущені цінні папери. Характерно, що платежі здійснюються навіть за умови невиконання позичальниками своїх зобов'язань за виплатами, адже саме емітент цінних паперів є відповідальним за виділення власних ресурсів на покриття прострочених позичальником платежів [220, с. 106].

В рамках діяльності Джинні Мей на ринку іпотечних цінних паперів реалізуються дві програми [220, с. 106-107] – «Джинні Мей I» (діє з 1970 р.) і «Джинні Мей II» (діє з 1983 р.). Перша передбачає випуск цінних паперів «прямої дії» на базі пулу кредитів під заставу односімейних будинків, друга – випуск цінних паперів «прямої дії» на базі пулу кредитів під заставу індивідуальних будинків, а також закладних із зростаючою маржею та зростаючою сумою виплат з погашення позики та закладних з регульованим процентом. В силу низки переваг (Додаток Ж) програма «Джинні Мей II» є більш привабливою для інвесторів.

Початок випуску цінних паперів «прямої дії» корпорацією Фредді Мек датується 1971 роком. Заставою за цими цінними паперами можуть виступати як цілі кредити, так і їх частки (частки участі в іпотечних кредитах). Відмінність цих цінних паперів від їх аналогів, що випускаються Джинні Мей, полягає в наступному: «папери Фредді Мек не забезпечені повною довірою уряду США, хоча Фредді Мек наполягає, що воно – державне агентство; багато пулів корпорації Фредді Мек складаються як із давно виданих, так і недавніх іпотечних кредитів. Тому терміни закінчення боргових

зобов'язань, що лежать в основі цих паперів, можуть коливатися в широких межах; відсоткові ставки за кредитами у пулі можуть відрізнятися на 200 базисних пунктів від ставки процента «прямої дії» (виняток становлять лише цінні папери, що випускаються в рамках Стандартної програми...)» [220, с. 108].

В рамках діяльності Фредді Мек на ринку іпотечних цінних паперів «прямої дії» реалізуються дві програми: Стандартна програма – готівкові гроші та програма Гарант (свопи). Перша передбачає придбання Фредді Мек кредитів, які відповідають її вимогам в частині надійності, розміру, типу кредитів, типу заставленої власності, подальшу комплектацію цих кредитів та випуск на цій основі сертифікатів участі. Друга базується на тому, що будь-який інший емітент збирає заставу для формування підходящого пулу, а Фредді Мек обмінює сертифікати участі на іпотечні кредити. Оскільки сертифікати участі Стандартної програми забезпечені кредитами з портфеля Фредді Мек, який формується на загальнонаціональному рівні, ці сертифікати є значно більшими за обсягом і більш географічно розосередженими.

З 1984 р. Фредді Мек вийшла на ринок із короткостроковими цінними паперами «прямої дії», які отримали назву «гноми». Цим паперам властиві фіксований процент та «скорочений» термін погашення – 15 років. Випускаються вони в рамках Стандартної програми.

У 1981 р. на ринок з цінними паперами «прямої дії» вийшла Фенні Мей. Як і цінні папери Фредді Мек, цінні папери Фенні Мей не забезпечені повною довірою уряду США, проте на кредитних ринках мають статус цінного паперу «урядового агентства США» [220, с.109].

Поряд з так званими урядовими цінними паперами «прямої дії» на ринку США існують і приватні цінні папери «прямої дії», які з'явилися тут у 1977 році. За структурою приватні цінні папери «прямої дії» є аналогічними цінним паперам Фенні Мей, Джинні Мей і Фредді Мек, проте не мають статусу «паперів агентства США», у зв'язку із чим їх емітенти мають отримати незалежний рейтинг. Крім того, більшість приватних паперів потребують додаткових гарантій, якими можуть бути: акредитив третьої особи; страховий поліс на пул. Більшість паперів такого роду має рейтинг «два А» рейтингового агентства «Standard & Poor's» [220, с.111].

Іпотечні облігації «прямої оплати» є «гібридним фінансовим інструментом. Вони поєднують в собі деякі властивості цінних паперів «прямої дії» з властивостями облігацій, забезпечених іпотечними кредитами. ... Облігація «прямої оплати» являє собою загальне зобов'язання емітента, забезпечене іпотечними кредитами. Подібно до цінного паперу «прямої дії» така облігація зв'яже потік грошових надходжень за іпотечними кредитами з потоком виплат за облігацією. В той час як строки платежів за заставним забезпеченням і за облігаціями можуть не збігатися, дохід, отримуваний у вигляді платежів за основною сумою і відсотках за іпотечним кредитом, повинен бути достатнім для того, щоб покрити виплати основної вартості і процентного доходу за облігаціями. Через зв'язок між цими двома потоками платежі за основною вартістю облігації будуть коливатися залежно від часу непланових основних виплат за заставним забезпеченням. Як і у випадку облігацій, забезпечених іпотечними кредитами, облігація «прямої оплати» належить інвестору, а емітент зберігає за собою володіння предметом заставного іпотечного забезпечення» [220, с.112–113].

Ще один вид цінних паперів на іпотечному ринку представлений заставними іпотечними зобов'язаннями, випущеними Фредді Мек у 1983 році. Це багатокласові облігації «прямої оплати», підпорядковані іпотечні облігації, засновані на інших паперах «прямої дії», загальні зобов'язання емітента, забезпечені заставою у формі іпотечних кредитів, де потоки платежів, які генерує предмет застави, пов'язані з потоками платежів за облігаціями. Даний вид цінних паперів дозволяє здійснювати перерозподіл ризику дострокового погашення, а також ризику процентної ставки, пов'язаних із звичайними вкладеннями у цінні папери. Багатокласовість цих цінних паперів забезпечує можливість інвесторам проводити гнучку політику при прийнятті інвестиційних рішень виходячи зі своїх можливостей та кінцевих цілей, реалізовувати механізм, згідно з яким «виплати за основною сумою здійснюються окремо для одного класу по порядку, а для наступного не здійснюються до тих пір, доки не будуть виплачені повністю для попереднього» [220, с.114].

У 1987 р. на ринку іпотечних цінних паперів США з'явилися цінні папери типу REMIC (Real Estate Mortgage Investment Conduit), найбільш крупними емітентами яких є Фенні Мей і Фредді Мек. Цінні папери REMIC є похідними цінними паперами, які випускаються на основі вже існуючих цінних іпотечних паперів [220,

с.115]. В основі цих цінних паперів лежать стандартні MBS-папери. Шляхом перерозподілу потоків готівкових ресурсів від таких MBS-паперів емітент формує цінні папери різних класів, які можуть мати різні ставки за купонами, різну середню тривалість існування, різну чутливість щодо дострокового погашення, різні терміни погашення. При формуванні групи цінних паперів REMIC, в яку може входити велика кількість класів зі стандартною виплатою відсотків, обов'язково має бути включений один клас з виплатою відсотків за залишковим принципом.

Підсумовуючи досвід застосування цінних паперів у США, вважаємо за доцільне зупинитись на деяких узагальнюючих моментах.

Значною проблемою для емітентів цінних паперів є мінімізація ризику дострокового погашення.

Забезпечення високої привабливості пропонованих на ринку негарантованих урядом іпотечних кредитів та забезпечених цими кредитами цінних паперів вимагає здійснення їх рейтингової оцінки. Таку оцінку покликані проводити незалежні рейтингові агентства. Як правило, рейтинговими агентствами проводиться дворівневий аналіз: на першому здійснюється якісний аналіз предмета застави, на другому дається оцінка механізму фінансування. Якщо застава сформована з іпотечних цінних паперів, гарантованих Фенні Мей, Фредді Мек, Джинні Мей, аналіз проводиться за спрощеною процедурою. У випадку ж формування застави за рахунок кредитів, на основі яких не випущені цінні папери, аналіз проводиться особливо скрупульозно.

Серед ознак, які підвищують рейтинг боргових зобов'язань, вирізняються такі: кредити з фіксованим відсотком і значним (наприклад, 30 років) строком погашення (порівняно з кредитами із змінною процентною ставкою); кредити під заставу односімейних будинків (порівняно з кредитами під заставу багатоквартирних будинків, власниками яких є інвестори); кредити із співвідношенням суми позики до вартості застави не більше 80%; кредити із широкою географією розподілу заставного майна; присутність страхування чи гарантії третіх осіб (щодо останніх становить інтерес рівень їх платоспроможності).

У США, як видно з проведеного аналізу, до початку фінансової, в основі якої була іпотечна, кризи, сформований ємний, достатньо диверсифікований іпотечний ринок, який постійно розвивався і вдосконалювався. Вартість іпотечних цінних паперів, що обертала-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ся на ринку, за оцінками експертів досягла на початку 2001р. 3,5трн доларів США, для порівняння зазначимо, що обсяг ринку американських держаних цінних паперів приблизно 3трн доларів США, а корпоративних облігацій близько 3,5трн доларів США [459, 462]. У світі певною альтернативою йому, в плані потужності, є лише іпотечний ринок, хоча й значно молодший, об'єднаної Європи (Додаток 3 [220, с.188]). Наведені у Додатку 3 дані дають підстави звернутися до сучасного досвіду європейських країн щодо формування та розвитку іпотечного ринку. Тим більше це становить інтерес, що значна кількість країн Європи сповідує інші принципи організації такого ринку, що відповідним чином матеріалізується у його моделях. На відміну від США, зокрема, яким властива загальна векторність до стандартизації процесів надання кредитів, їх продажу та сек'юритизації, в Європі таке масово не відбувається, головним чином через велике різноманіття типів іпотечних кредитів. Принципові відмінності між іпотечними ринками США та Європи проглядаються в питанні дострокового погашення кредиту. Якщо у США це не є проблемою, до такого феномену тут загалом ліберальне ставлення без застосування яких-небудь штрафів, безпосередні ризики дострокового погашення мінімізовані завдяки механізму функціонування MBS-паперів на вторинному ринку, то в Європі дострокове погашення кредиту підлягає жорсткій регламентації, штрафуванню в одних країнах, забороні – в інших. Європейському іпотечному ринку властиві й інші особливості, які якісно відрізняють його від американського аналога. Водночас суттєві відмінності в іпотечних моделях спостерігаються і в розрізі країн Європи.

На іпотечному ринку Єдиної Європи нині можна спостерігати тенденцію вирівнювання ставок за іпотечними кредитами та збільшення обсягів іпотечного кредитування. Середня ставка за іпотечними кредитами в Європі на сьогодні становить в межах 6,65%, термін кредитування – як правило, не менше 10 років.

Водночас застосовувані типи ставок різні. В одних країнах домінують фіксовані процентні ставки, в других – плаваючі, в третіх – фіксовано-плаваючі з різним за тривалістю початковим періодом. Найменш поширеним в Європі є перший тип процентних ставок – фіксованих. Такі, зокрема, застосовуються в Австрії, Іспанії, Нідерландах. Найбільш поширеними фіксовані ставки є у Франції та Італії. Значного поширення в країнах Європи, передусім у Великобританії, Швеції, Норвегії, набули плаваючі процентні ставки, хоча такі в різних країнах відрізняються за

процедурою їх перегляду. Досить поширеним є і третій тип процентних ставок за іпотечними кредитами, причому з довгим початковим періодом. З таким періодом понад 5 років фіксовано-плаваючі ставки широко застосовуються в Німеччині та Нідерландах, від 1 до 5 років – в Ірландії, Італії, Австрії, Великобританії, Норвегії. Обидва підтипи ставок (з коротким та довгим початковим періодом) застосовуються у Греції та Швеції [476].

Кожна країна має свої кредитні інструменти для іпотечного кредитування (у Великобританії їх, наприклад, понад чотири тисячі).

Контингент фінансово-кредитних інститутів на первинному іпотечному ринку є достатньо диверсифікованим, у першу чергу завдяки заходам з дерегуляції іпотечного ринку, і представлений комерційними банками (39%), іпотечними банками (20%), ощадними касами (12%), кооперативними банками і банками взаємних вкладень (9%), страховими компаніями (6%), будівельними товариствами (5%), будошадкасами (5%), іншими спеціалізованими кредиторами та іншими фінансово-кредитними установами – відповідно по 2%.

Процес випуску іпотечних боргових паперів передбачає обов'язковість їх погодження з Європейською комісією. При цьому папери, що випускаються в Португалії, Нідерландах, Швеції, Норвегії, не відповідають вимогам цієї інституції і не вважаються кваліфікованими паперами в рамках ЄС.

Правове поле, що регулює дану сферу суспільних відносин, представлене у багатьох країнах спеціальним законодавством – в Німеччині, Данії, Австрії, Франції, Іспанії, Фінляндії, Люксембурзі. У Бельгії та Ірландії таке знаходиться на проектній стадії.

Іпотечним облігаціям в країнах Європи виділяється різне місце в іпотечному кредитуванні банківськими установами. У Данії, наприклад, іпотечне кредитування банківськими установами повністю забезпечується за рахунок випуску іпотечних облігацій, у Швеції вони становлять 70% усіх фінансових ресурсів житлових кредитів. Активно використовуються іпотечні облігації в Австрії. У Франції та Іспанії вони знаходяться на другому місці за часткою в сукупності джерел фінансування іпотечних кредитів, хоча розмір цієї частки досить незначний – відповідно 9 та 2 відсотки. Найменшою серед джерел фінансування іпотечних кредитів є частка іпотечних облігацій в Норвегії та Нідерландах (Додаток И [476]).

Середньоевропейську систему іпотечного кредитування на основі заставних зобов'язань відрізняє надзвичайно висока стабільність,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
адже лише 0,1% загальної кількості іпотечних банків охоплено заходами з примусової реалізації предмета іпотеки.

На фоні значних обсягів іпотечного житлового кредитування європейський іпотечний ринок характеризується незначним обсягом сек'юритизації – загальна вартість MBS-ринку тут не перевищує 1% від вартості іпотечного ринку (виняток становлять лише Великобританія та Ірландія, хоча це логічно. Адже в цих країнах преважує американська іпотечна модель). Хоча слід відзначити, що перспективи розвитку цього сегмента іпотечного ринку пов'язуються з введенням єдиної валюти [220, с. 179-185]. Установи другого рівня (Special Purpose Vehicle – SPV) створюються тут кредитними установами або безпосередньо наглядовим органом, як правило, Центральним банком країни. SPV мають право укладання угод та продажу іпотечних кредитів, випуску іпотечних цінних паперів (MBS), які продаються інвесторам.

На співвідношення між іпотечними облігаціями та MBS в різних країнах Європи впливають такі чинники як: потреби кредитора, традиції, правова база, структура іпотечного ринку, спосіб переукладання ризиків, вимоги щодо формування іпотечних пулів тощо. Основні відмінності між іпотечними цінними паперами, емітованими банками та SPV, проілюстровані у Додатку I [476].

Найбільшим в Європі за обсягом кредитування (більше третини), часткою на ринку іпотечних боргових паперів (близько половини) є іпотечний ринок Німеччини. Контингент його учасників тут представлений практично усіма кредитними і банківськими установами, які В.В. Меркулов, зокрема, поділяє на три умовні групи: інститути, які надають іпотечні кредити; інститути, які здійснюють операції з іпотечними заставними листами; інститути, які є інвесторами і представляють інтереси інвесторів [220, с.145]. Левову частку в системі фінансування будівництва житла в країні займають іпотечні і комерційні банки (41%). Серед них функціонують державні іпотечні установи, представлені 12-ма Земельними банками, які належать ощадним банкам, що входять в центральну жирисистему (єдину систему безготівкових заліків вимог і зобов'язань). Приватні іпотечні банки, як правило, належать крупним комерційним банкам і страховим компаніям (частка останніх у фінансуванні будівництва житла становить в межах 6%). Приватні іпотечні банки (їх 27), у свою чергу, об'єднані в Асоціацію німецьких іпотечних банків (VDH).

Система іпотечного житлового кредитування Німеччини базується на системі контрактних заощаджень, яка в цій країні отримала найбільший розвиток, та системі рефінансування інвестицій за рахунок випуску заставних листів. Суб'єктами реалізації першої є, передусім, ощадні каси та будошадкаси (їх частки у фінансуванні житла в країні становлять відповідно 38% і 15%), другої – іпотечні банки. Основні характеристики німецьких систем іпотечного кредитування наведені у Додатку І (табл. І.1) [220, с. 148].

Основна суть організації діяльності системи контрактних заощаджень зводиться до того, що отримати іпотечний кредит за нею може лише вкладник ощадної інституції. Житлові заощадження громадян акумулюються в ощадкасах та будошадкасах. Ці два суб'єкти іпотечного ринку мають певні відмінності один від одного (будошадкаси, зокрема, обмежені сферою діяльності – виключно кредитуванням житла, проте користуються державною підтримкою в частині перерозподілу через них державних коштів на реалізацію програм підтримки сімей з невеликими доходами та використання їх як генеральних кредиторів державних програм, а також мають вищий рейтинг надійності). Крім того, в цій системі функціонують кредитні спілки, які надають іпотечні кредити або виступають як інвестори на ринку іпотечних цінних паперів. Зазначені інститути є некомерційними організаціями.

Правове поле, що регулює діяльність ощадних інституцій, представлено Законом «Про ощадні каси з кредитування будівництва» (1872 р.). Чинним законодавством встановлена низка обмежень на діяльність ощадних кас (Додаток І табл. І.2 [220, с.162-163]).

Ринок заставних листів у Німеччині представлений пфандбрифами, які є облігаціями, що випускаються іпотечними банками для фінансування іпотечного житлового кредитування приватних осіб і надання кредитів суспільному сектору (федеральному уряду, місцевим органам влади, муніципалітетам). Ринок пфандбрифів нині є найбільшим ринком облігацій в Європі і «займає 6-е місце у світі після ринків державних облігацій США, Японії, ринку іпотечних облігацій США, комерційних паперів США і муніципальних облігацій США» [220, с.158]. Забезпеченням пфандбрифів може бути заставна на нерухомість або кредити державним органам. Термін випуску коливається від року до десяти. Рівень доходності за пфандбрифами вищий, ніж за державними облігаціями. Серед інвесторів лівова частка припадає на страхові компанії, банки, інвестиційні фонди,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
які володіють 70% усіх пфандбрифів, 10% знаходяться у власності іноземних інвесторів. Крім того, інвесторами виступають державні органи, приватні особи [220, с. 158-159].

Поряд з пфандбрифами здійснюється випуск джамбопфандбрифів, тобто заставних листів з обсягом емісії не менш як 1 млрд. марок (у євро інформація відсутня), які випускаються через консорціуми з гарантованим котируванням на купівлю-продаж. Випуск пфандбрифів супроводжується створенням двох самостійних пулів – пулу заставних та пулу кредитів державі, які відокремлені від інших активів банку. Розмір і структура цих пулів постійно змінюються через появу нових позик та постійний процес погашення за старими, що зобов'язує банки підтримувати постійний баланс між величиною активів пулу і пасивів у формі пфандбрифів. Погашення іпотечних пфандбрифів є разовим. Співвідношення розміру позики до вартості заставного майна встановлене на рівні не вище 60%. У зв'язку з виходом на зарубіжні ринки запроваджується практика присвоєння пфандбрифам рейтингів [220, с.160-161]. Правову основу діяльності одного з операторів ринку заставних листів – іпотечних банків – становить Закон про іпотечні банки, який у Німеччині вважається Основним законом іпотечних банків.

Свої особливості система іпотечного житлового кредитування має і в інших європейських країнах [323, с. 95-110].

Властиві європейському іпотечному ринку тенденції щодо здешевлення іпотечних кредитів, наслідком чого є зменшення маржі кредиторів, актуалізують проблему підвищення рівня маркетингу банківського іпотечного продукту. Водночас відбувається постійний процес зростання конкуренції на іпотечному ринку, що спричиняє посилення боротьби за потенційного клієнта. Це, у свою чергу, створює підґрунтя для посилення інноваційної складової в процес управління таким продуктом, просування його на ринок з метою максимізації прибутку. Інноваційна складова у даному випадку зачіпає, перш за все, систему ціноутворення у сфері іпотечного кредитування, орієнтуючись на запровадження різноманітних гнучких схем розрахунків за кредитами, їх оформлення тощо. Найновішими прикладами сучасних інновацій на ринку іпотечного кредитування, за оцінками фахівців, є: гнучка іпотека – передбачає можливість обирати різні режими погашення кредиту (недоплати, переплати, платіжні відстрочки) залежно від формування потоків доходів позичальника (застосовується у Великобританії, Ірландії, Іспанії); іпотечні інновації – надання іпо-

течних кредитів, номінованих у євро, що, у свою чергу, створює можливість їх продажу за кордоном (достатньо широко практикується в деяких країнах Європейського Союзу та поширений у Данії і Великобританії); використання Інтернету – продаж кредитних ресурсів, включаючи нотаріальне оформлення кредитних договорів (так званий дистанційний метод), через Інтернет (активно використовується у Швеції, Норвегії, Нідерландах, Великобританії, Ірландії) [476].

Підсумовуючи, можна зробити висновок про досить значну строкатість європейського іпотечного ринку. За оцінками фахівців, «система іпотечного кредитування кожної країни є достатньо унікальною і враховує історичні передумови, рівень розвитку економіки загалом та специфіку кожної конкретної країни. Банківський сектор країн ЄС є висококапіталізованим, банки мають довгострокові ресурси у вигляді довгострокових депозитів населення, саме тому найпоширенішою є однорівнева модель іпотечного кредитування, хоча сміливо в тому чи іншому ступені використовуються різні методи рефінансування (яскравим прикладом є Данія)» [476].

Особливості становлення інституту іпотеки в країнах Східної Європи [220, с.224-229] обумовлені специфікою державного та економічного їх устрою, який тривалий час формувався під впливом Радянського Союзу. Економічні системи цих країн зазнали значних інфляційних потрясінь, що не могло не позначитися на кредитній системі, логічною реакцією якої в таких умовах було різке підвищення процентних ставок і, як наслідок, звуження масштабів житлового кредитування, зростання обсягів боргів за кредитами тощо. Разом із тим країни Східної Європи, на відміну від країн – колишніх республік СРСР, значно швидше оговтались від системних економічних потрясінь, пов'язаних із зміною економічного устрою, і так само швидко створили правові основи для розвитку іпотечного ринку. Більшість з них обрали однорівневу європейську модель іпотечного кредитування. Одночасно слід відзначити, що в окремих країнах суб'єкти іпотечного кредитування мають досить тісні зв'язки із зарубіжними партнерами, сформовані ще на початку 90-х років минулого століття завдяки активній пропагандистській діяльності німецьких і австрійських асоціацій *Vausparkassen* щодо системи контрактних житлових заощаджень у «візерградських» країнах. Внаслідок такої діяльності на сьогодні німецькі і австрійські банки мають частку в капіталі трьох із чотирьох ощадних організацій Угорщини, а в Чехії усі шість ощадних банків мають закордонних партнерів.

Серед заокеанських країн інтерес для дослідників становить насамперед Канада [220, с.208-214], іпотечний ринок якої розвивався і розвивається під сильним впливом США. Суб'єкти кредитування представлені банками, трастовими компаніями, касово-кооперативними установами, компаніями зі страхування життя, пенсійними фондами, фінансово-кредитними установами. Домінуюче становище на ринку іпотечного кредитування належить банкам, трастовим компаніям та касово-кооперативним установам. В сукупності на їх частку припадає більше 80% ринку. Через Канадську корпорацію іпотеки і житлового будівництва реалізуються механізми надання соціального житла громадянам з низькими доходами, а також створений Фонд страхування іпотек з метою забезпечення максимально сприятливих умов для вирішення житлової проблеми. Належний розвиток в Канаді отримав ринок іпотечних заставних.

Яскравим представником країн Азії є Японія [220, с. 219-221]. Свого часу Японії була властива надзвичайно велика роль держави у здійсненні іпотечного житлового кредитування, яка реалізувала свою присутність на цьому ринку через Державну корпорацію з житлового кредитування. Саме через цю інституцію на японському ринку здійснюється близько 35% всіх іпотечних операцій, завдяки чому вона вважається однією з найбільших інституцій, яка займається іпотечним кредитуванням, у світі. Надалі, з приходом нової влади, система регулювання іпотечного ринку в країні зазнала суттєвих змін, в основу яких був покладений принцип лібералізації, що означало суттєве зменшення рівня державної присутності у цій сфері суспільних відносин. На іпотечний ринок отримали доступ іноземні інвестори та іпотечні компанії з великим американським досвідом управління кредитами, наприкінці 90-х років почав розвиватися ринок іпотечних цінних паперів.

Другим яскравим представником країн Азії є Гонконг [220, с.221–224], який вважається центром іпотечного кредитування та лідером у сфері сек'юритизації іпотечних кредитів у цій частині світу. Іпотечні кредити в Гонконгу надаються з плаваючою процентною ставкою, яка визначається на основі «гонконгського прайм рейту», тобто ставки, що встановлюється Асоціацією банків Гонконгу. Процентна ставка за іпотечним кредитом встановлюється з фіксованою маржею до прайм рейту без обов'язкових верхніх і нижніх меж процентної ставки. Межа маржі становить приблизно від 1 до 3% залежно від умов ринку. Іпотечні кредити застосовуються як з фіксованим терміном погашення, так і з фіксованим платежем.

Особливостями системи іпотечного кредитування в Гонконгу є перебування усієї землі і розташованих на ній будівель у власності уряду, надання землі для будівництва на умовах довгострокової оренди терміном до 99 років, достатньо високе конкурентне середовище (частка основних іпотечних банків і компаній, які надають іпотечні кредити, не перевищує 20%).

Особливістю системи сек'юритизації в Гонконгу, як, до речі, і в інших країнах Азії, є те, що вона базується не лише на житлових іпотечних кредитах, а й на автомобільних кредитах, потоках платежів за оренду нерухомості, заборгованості за кредитними картками.

На теренах СНД суттєві кроки у напрямку становлення інституту іпотеки зроблені Росією та Казахстаном.

Росія досить активно просувається у напрямку інституційних перетворень на іпотечному ринку, створення інфраструктури останнього. Тут сформовано досить повну законодавчу базу у сфері іпотеки. Відповідними актами законодавства тут є закони «Про іпотеку (заставу нерухомості)», «Про акціонерні товариства», «Про державну реєстрацію прав на нерухоме майно і угод з ним», «Про іпотечні цінні папери».

Процес розвитку іпотечного ринку в Росії супроводжується впровадженням широкого розмаїття іпотечних моделей. Разом із тим фахівці вважають, що оскільки в основі багатьох таких моделей лежить бюджетне фінансування, більшість з них є псевдоіпотечними [351]. Такими, що дійсно можна вважати класичними іпотечними моделями, в Росії, на думку тих же фахівців, є дві – американська та німецька.

В Росії перевага американській моделі надана на федеральному рівні, для чого створено спеціальну інституцію – Агентство з житлового іпотечного кредитування, а також у федеральному бюджеті передбачено відповідні кошти для забезпечення гарантії за цінними паперів, які випускає дане Агентство. Його основним завданням є створення умов для масового розвитку іпотечного кредитування на основі єдиних загальнофедеральних стандартів. Завдяки зусиллям Агентства в країні створюється мережа регіональних операторів іпотечного кредитування. Впровадження такої моделі супроводжується налагодженням тісної взаємодії між банками та страховими компаніями.

Паралельно з американською іпотечною моделлю в Росії впроваджується німецька модель, основу якої становлять позичково-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ощадні каси. Іпотечні кредити за цією схемою надаються за рахунок цільових депозитів у спеціалізованих кредитних організаціях. Роль спеціалізованих кредитних організацій в Росії на сьогодні виконують організації-забудовники, клієнти яких в період накопичення коштів оформляють свої внески як пайову участь у будівництві конкретного об'єкта нерухомості і виступають як інвестори.

Окрім американської та німецької іпотечних моделей, поширення в Росії набули різноманітні схеми, що за своєю суттю фахівцями визнаються як «псевдоіпотечні». Такими є: оренда житла з наступним викупом; створення фондів з використанням бюджетних ресурсів, які займаються будівництвом і продажем у розстрочку; дотування місцевими органами влади іпотечних агентств з метою зниження процентних ставок; організація іпотечними компаніями будівництва житла для потенційних позичальників, замикаючи тим самим будівництво і збут житла шляхом іпотечного житлового кредитування.

Реалізацією програм іпотечного кредитування, кількість яких неухильно зростає, у більшій мірі займаються банки та спеціалізовані іпотечні агентства. Водночас слід зазначити, що сфера діяльності суто ринкових операторів у цій сфері обмежена фактично територією міст Москви та Санкт-Петербурга, саме в регіонах з високим попитом на іпотечні кредити. Потужну групу таких операторів становлять так звані «мережеві оператори».

Поряд із зазначеними на російському ринку досить успішно розвиваються оператори, які реалізують власні іпотечні програми. Такими є близько 10-ти банків, і коло їх дедалі розширюється.

У підсумку можна констатувати, що на початок 21-го століття в Росії «в практиці іпотечного кредитування явно проявилися п'ять центрів тяжіння, які мають свій досвід роботи, фінансові ресурси і політичне лобі: Агентство з іпотечного житлового кредитування; Інвестиційний фонд «США – Росія»; іпотечна програма уряду Москви; регіональні програми іпотечного кредитування в суб'єктах федерації; система «Ефект» [154, с. 264]. Коротко зупинимось на характеристиці кожного з таких «центрів».

Базовою моделлю іпотеки в Росії названа модель з участю Агентства з іпотечного житлового кредитування. Схема взаємовідносин Агентства з іпотечного житлового кредитування з банками передбачає придбання в останніх права вимоги за виданими іпотечними кредитами, які, у свою чергу, повинні бути забезпечені іпотекою

нерухомого майна, придбаного на кредитні кошти, оформленого як перша іпотека, вільна від усіх інших обтяжень, а також відповідним чином застрахованого.

На відміну від Агентства з іпотечного житлового кредитування Інвестиційний фонд «США – Росія» є приватною інвестиційною фірмою, створеною шляхом злиття Фонду крупних підприємств Росії і Російсько-американського фонду підприємництва (1995 р.) [220, с. 264]. У сфері іпотечного кредитування Фонд надає російським банкам позики для здійснення іпотечних операцій, реалізує комплексну програму іпотечного кредитування, орієнтовану на придбання житла. За оцінками фахівців, «співпраця з Фондом дозволяє російським банкам розвивати класичні іпотечні схеми, незважаючи на високі ставки процента за кредитами. Стандарти, які Фонд вводить в Росії, спрямовані на розвиток вторинного ринку за типом американського. ... Фонд співпрацює з Агентством з іпотечного житлового кредитування» [220, с. 267].

На особливу увагу заслуговує досвід реалізації московської програми іпотечного житлового кредитування (попри те, що нею покривається не більше 1% потреби в іпотечних кредитах у місті [220, с.275]). Основним її суб'єктом є Московське іпотечне агентство, побудоване за аналогією американській моделі (власне американське агентство Фенні Мей виступило як представник американської сторони при розробці московської моделі іпотеки), яке є власником боргових зобов'язань позичальників. 51% акцій в цій інституції належить уряду Москви, решта – міжнародним фінансовим установам. Основне завдання, яке покликане вирішувати Московське іпотечне агентство, полягає у пошуку і залученні грошових ресурсів на міжнародному ринку для фінансування іпотеки під гарантії уряду Москви, а також регулювання і контроль над діями усього іпотечного механізму [220, с. 271].

З 2000 р. зазначена інституція трансформована в Комерційний банк «Московське іпотечне агентство», створений у формі відкритого акціонерного товариства, з яким у межах московської іпотечної програми співпрацюють чотири уповноважених банки.

Разом з московською іпотечною програмою, яку реалізують Московське іпотечне агентство з уповноваженими банками, в Москві здійснюється проект ВАТ «Житлово-будівельний комбінат-1» та програма будошадкас.

Перший базується на створенні командитного товариства, де майбутні позичальники виступають як вкладники (командисти) і можуть отримати житло після закінчення періоду накопичення коштів, який, у свою чергу, може бути різним. Залежно від визначеного угодою терміну накопичення вкладнику можуть надаватися знижки (чим більший термін накопичення, тим більші знижки: від 3% при періоді накопичення 1 рік до 17,5% – при періоді накопичення 15 років [220, с.276]). До моменту повної виплати позики придбане житло залишається у власності товариства.

Накопичувальна система властива і програмі будошадкас. Саме накопичена сума, в межах 50% від вартості майбутньої квартири, дає підстави вкладнику отримати кредит. На відміну від попереднього варіанта новозбудоване житло, на придбання якого сплачено половину вартості, оформляється як власність вкладника ще до сплати його повної вартості. Термін кредитування становить три роки при ставці 8% річних у валюті.

Основу регіональних програм іпотечного кредитування в суб'єктах федерації становлять однорівневі моделі іпотечного житлового кредитування, які реалізуються в кількох десятках регіонів Росії [220, с.277]. Їх фінансову основу становлять регіональні бюджети. На відміну від центральних регіонів, де склалися доволі розвинутий ринок нерухомості, певний рівень та динаміка цін на нерухомість, рівень та структура доходів населення, що загалом забезпечує певну стабільність для учасників іпотечного ринку, на периферії впровадження іпотечних систем відбувається в умовах значних ризиків.

І, нарешті, про інформаційну систему «Ефект». Це «інтегрована автоматизована система управління територіально розподіленою (регіональною) або локалізованою (муніципальною) житловою програмою, яка побудована на основі найновіших інформаційних технологій з єдиним системоутворюючим ядром, єдиними базами даних і такими, що адаптуються, змінними модулями рішення конкретних задач, які становлять зміст програми, що реалізується у відповідних умовах» [220, с. 281-282]. Одним з напрямів реалізації системи «Ефект» є створення можливостей вирішення житлової проблеми для осіб, які можуть продати своє «старе» житло муніципальному фонду житла в рахунок оплати нового. Кредит на житлове будівництво при цьому видається за рахунок міського бюджету. Система «Ефект» нині запроваджена у шести містах Росії.

Незважаючи на значне просування Росії у напрямку формування ефективної системи іпотечних відносин, цей процес відбувається досить складно і відносно повільно. Основними причинами цього є: «недостатній розвиток ринку цінних паперів; відсутність інвесторів, готових на низьку доходність за іпотечним заставним; слабкий розвиток страхової справи для цілей обслуговування іпотечних кредитів; дорожнеча ресурсів у комерційних банків, необхідних для надання довгострокових іпотечних кредитів; високі темпи інфляції, зміна курсу рубля, які викликають значний ризик процентних ставок при довгостроковому кредитуванні, та ін.» [396].

Власне, з усуненням негативної дії цих чинників значною мірою пов'язуються перспективи розвитку іпотечного ринку в Росії, параметри моделі якого визначені у схваленій у 2000 р. урядом Росії Концепції розвитку системи іпотечного житлового кредитування в Російській Федерації. Нею, зокрема, передбачено велике розмаїття моделей і форм взаємодії учасників первинного і вторинного ринку іпотечних кредитів, запровадження стандартизації процедур видачі й обслуговування іпотечних кредитів, правил оцінки платоспроможності позичальників, а також фінансових інструментів для залучення ресурсів.

Іпотечна система Казахстану найбільш динамічно розвивається порівняно з аналогічними в інших країнах СНГ. Значну роль у функціонуванні іпотеки в цій країні відіграє створена в 2000р. Казахська іпотечна компанія(КІК), яка займається рефінансуванням, в основному купуючи права вимоги за довгостроковими іпотечними кредитами. Діяльність КІК регламентується базовими положеннями з набуття прав вимог за іпотечними кредитами та іпотечними свідоцтвами, а також взаємовідносини з банками-кредиторами, інвесторами, страховими та оціночними компаніями. КІК залучає кошти шляхом випуску і розміщення іпотечних цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, яких до 2003р. було емітовано на суму близько 7млн доларів США. Покупцями цих паперів є пенсійні фонди та банки. Банк-кредитор заключає з КІК генеральний договір щодо придбання прав вимог за іпотечними кредитами, а КІК, в свою чергу, заключає з банком договір щодо довірчого управління придбаними іпотечними активами, згідно з яким банк здійснює обслуговування іпотечного кредиту і отримує за це комісійні. Банк повинен також здійснювати контроль за збереженням заставленого не-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
рухомого майна і надавати звіти в КІК про поточний стан предмета застави, за правилами визначеними КІК [181, с.75-77; 217, с.68-70].

Казахстан пішов шляхом створення Казахстанського фонду гарантування іпотечних кредитів (КФГК), головним чином для вирішення основного завдання – створення доступного широким верствам населення способу вирішення житлової проблеми [473]. Фонд виступає як незалежне джерело капіталу для банківської системи і системи страхування, як організація, що проводить незалежний андеррайтинг і здійснює довгостроковий захист від збитків внаслідок дії кредитних ризиків. Гарантія Фонду діє протягом усього терміну кредиту; капітал Фонду є достатнім для страхування 5 тис. іпотечних кредитів виходячи із середнього розміру іпотечного кредиту 15 тис. дол. США та співвідношення підприємницького ризику до власного капіталу як 20:1 (при цьому даний розрахунок зроблений без урахування трансферту з республіканського бюджету в розмірі 3,8 млрд. тенге).

Слід зазначити, що подібні інституції, яким є зазначений Фонд, мають тривалий термін застосування в країнах світу і загалом зарекомендували себе з позитивного боку. Компанії з гарантування (страхування) іпотечних кредитів ефективно працюють у США, Канаді, Великобританії, Італії, Іспанії, Швеції, Австралії, Новій Зеландії, Гонконгу, Ізраїлі, Південній Африці та інших.

На сьогодні гарантія Фонду забезпечує можливість громадянам отримати кредит з першим внеском на рівні 10% терміном до 20 років за ставкою 9-10%.

Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що в процесі тривалої еволюції у світовій практиці сформувалося загалом кілька основних моделей іпотечної системи, що достатньо успішно адаптовані в національні економічні системи. Незаперечним також є факт руху у напрямі універсалізації моделі іпотечного ринку, в основі якого знаходиться дворівнева іпотечна система, що забезпечує ефективний механізм рефінансування іпотечних кредитів, тим самим формуючи безперервний інвестиційний потік в різноманітних сегментах національних господарських систем. Україна на сьогодні має можливість з мінімальними ризиками впроваджувати у вітчизняну практику відпрацьовані у світі моделі іпотечного ринку, адаптуючи їх в реальну дійсність з урахуванням національної специфіки розвитку суспільних відносин загалом та окремих їх аспектів, зокрема в частині

ринків житла, землі, в тому числі, та формувати відповідне іпотечне законодавство.

Інститути, що діють на іпотечному ринку, на нашу думку, можна поділити на такі групи: арбітражно-регулюючу, основну та допоміжну.

§ 6. Інституційне забезпечення іпотеки в деяких зарубіжних країнах та його розвиток в Україні

Арбітражно-регулююча група здійснює контрольну, законодавчу, арбітражну, судову діяльність та складається з таких компонентів:

- держава;
- суд.

Основна група складається з головних суб'єктів іпотечного ринку, без яких неможливий процес іпотеки:

- позичальники;
- кредитори;
- інвестори;
- майнові поручителі.

Допоміжна група включає суб'єкти, діяльність яких полягає у забезпеченні повноцінного функціонування іпотечного ринку:

- оцінювачі нерухомості;
- нотаріуси;
- ріелторські компанії;
- страхові компанії;
- кадастрові служби;
- державні реєстратори нерухомості;
- фондові біржі;
- суб'єкти депозитарної діяльності;
- андерайтери;
- органи опіки та піклування.

Іпотечний ринок зможе повноцінно функціонувати та динамічно розвиватися, тільки після того, як будуть створені сприятливі умови для життєдіяльності його вищезазначених інституційних складових.

Ситуації ж, що склалася в інституційній сфері аграрного іпотечного ринку крім позитивних аспектів, які ми розглядали в параграфі 1., притаманні ще й негативні, які стримують її розвиток. Найвпливовіші з них такі:

1. Відсутність комплексної державної програми розвитку ринку аграрної іпотеки в Україні.
2. Дія мораторію на купівлю-продаж земельних ділянок сільськогосподарського призначення.
3. Недосконалість діючого іпотечного законодавства.
4. Відсутність державних і приватних, спеціалізованих та навпаки інституційних інвесторів [363, с.99].
5. Обмеженість розмірів бюджетних ресурсів, які б могли бути використані для підтримки розвитку системи іпотечного кредитування аграрного сектору економіки.
6. Високий ризик відсоткової ставки при довгостроковому кредитуванні, оскільки, зобов'язання банківської системи в основному сконцентровані в короткострокових пасивах.
7. Високий кредитний ризик у зв'язку з неясністю реалізації прав кредитора, не зважаючи на існуючі правові норми.
8. Низький рівень економічної ефективності сільськогосподарського виробництва в Україні зумовлює порівняно невисоку вартість земельних ділянок сільськогосподарського призначення (за винятком земель розташованих поблизу великих міст).
9. Партцеляризація землі (в Україні виділено близько 7 млн земельних ділянок сільськогосподарського призначення, середній розмір яких приблизно 4га [470]).

Перспективи подальшого системного та цілеспрямованого розвитку аграрного іпотечного ринку тісно пов'язані з усуненням вищезазначених негативних стримуючих факторів. Для того щоб вирішувати це питання, спочатку визначимо, яку інституційно-структурну систему іпотечного кредитування доцільно будувати в Україні. Поглянемо на країни Західної Європи, кожна з яких має функціонуючі, динамічні та ефективні ринки іпотеки, які відрізняються інститутами на них представленими, що пояснюється історичністю та національними особливостями економік. Отже, розглянемо інституційні складові іпотечних систем деяких країн Європейського Союзу.

Іпотечні кредитні інститути в європейських країнах відрізняються використанням різноманітних способів фінансування їхніх іпотечних кредитів. Спосіб залежить в основному від типу іпотечного кредиту і варіюється по країнах. Найбільш загальним джерелом коштів для іпотечних кредитів у країнах Західної Європи є ресурси, залучені у вигляді роздрібних депозитів. Згідно з оцінкою Європейської іпотечної федерації, в кінці 1998р. частка депозитів у фі-

нансовому забезпеченні виданих іпотечних кредитів становила 62% загальної суми іпотечних кредитів. Інші фінансові джерела іпотеки мали відповідно такі показники: іпотечні облігації банків – 19%, житлові накопичувальні рахунки – 5%, структуровані іпотечні цінні папери (MBS, mortgage backed securities, сертифікати участі в пулі іпотечних кредитів) – 1%, інші джерела – 13% [443].

Депозитною іпотечною системою є та, в якій кредитори забезпечують фінансування іпотечних кредитів шляхом залучення депозитів інституційних та приватних інвесторів. Кредиторами можуть бути спеціалізовані ощадні організації, будівельні товариства і комерційні банки. Успішне функціонування цієї системи потребує використання змінної відсоткової ставки для іпотечних кредитів, оскільки інтереси вкладників забезпечуються завдяки адаптації відсотків за заощадженнями до ринкових умов, що змінюються. В протилежному випадку не буде сформована фінансова база для іпотечних кредитів. Депозитна система домінує у Великобританії, Ірландії, Іспанії, Португалії та Франції. Вона існує і в країнах де переважає система іпотечних банків на іпотечному ринку, таких, як Німеччина та Австрія [217, с.45]. В Україні, за умов певної урядової підтримки та реклами, запровадження ефективної депозитної системи фінансування іпотечного кредитування, на нашу думку, не повинно викликати суттєвих проблем та негативних аспектів.

Іпотечні облігації відрізняються від інших цінних паперів тим, що забезпечені правом вимоги за іпотечними кредитами, вони дають можливість перерозподіляти кошти приватних та інституційних інвесторів за допомогою фондової біржі. Нині ринок іпотечних облігацій Європи сконцентрований у трьох країнах. На частку Данії, Німеччини та Швеції припадає 85% європейського ринку іпотечних облігацій. Інші 15% розподілили між собою Австрія, Іспанія, Нідерланди, Норвегія, Португалія, Фінляндія та Франція [217, с.46; 446, с.25]. В Європі існує 70 емітентів іпотечних облігацій: 45 – в Німеччині, 10 – в Данії, 5 – у Швеції, по 3 в Австрії, Люксембурзі та Франції та по 2 в Іспанії, Фінляндії та Швейцарії [217, с.47; 446, с.23]. В більшості країн іпотечні облігації випускають спеціалізовані кредитні заклади, діяльність яких регламентується законодавством і контролюється відповідними установами. Насамперед, регламентуються активні операції кредитних інститутів та вимоги до кредитних продуктів. Такий підхід притаманний Данії, Люксембургу, Німеччині, Фінляндії, Франції та Швеції. В деяких країнах, включа-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ючи Австрію, Грецію, Іспанію та Португалію, право випуску іпотечних облігацій не обмежується спеціалізованими кредитними інститутами. В Швейцарії будь-які кредитні організації можуть надавати іпотечні кредити, але іпотечні облігації можуть випускати лише два спеціалізовані заклади [217, с.47]. Ринок іпотечних облігацій забезпечує кредиторів середньо- та довгостроковими ресурсами за невисокими відсотковими ставками, прийнятними для позичальників.

Зростає роль у фінансовому забезпеченні іпотечного кредитування структурованих іпотечних цінних паперів (MBS). Кредитні інститути створюють спеціальні організації, які купують іпотечні кредити, потім утворюють пули іпотечних кредитів та випускають MBS, які реалізуються інвесторам. Особливістю таких цінних паперів є те, що банк, котрий надав іпотечні кредити отримує можливість «списати його зі свого балансу», передавши чи продавши спеціалізованій організації, яка зібравши на своєму балансі пул іпотечних кредитів випускає MBS. Власники цих цінних паперів є одночасно і власниками паїв у забезпеченні таких цінних паперів. Первинний кредитор, в той же час, отримує можливість, замість «сек'юритизованого» іпотечного кредиту, отримати відповідний цінний папір, який має ряд переваг. Він менш ризикований, ніж конкретний кредит, оскільки забезпечений більшим пулом іпотечних кредитів і кредитні ризики розподіляються рівномірно по всьому об'єму пула, а в користуванні він більш ліквідний та простий. Це забезпечує рефінансування іпотечних кредитів. За кредитними умовами залишаються функції обслуговування виданих та проданих іпотечних кредитів. Водночас час власник такого цінного паперу на відміну від власника іпотечної облігації бере на себе істотну частину ризиків пов'язаних з даним пулом кредитів [217, с.51]. Тому без додаткових гарантій та державної підтримки ринок цих цінних паперів в Україні розвиватиметься дуже повільно.

Поширена в Європі, також, і німецька система житлових контрактних заощаджень. Згідно з якою, потенційні покупці житла заключають контракт, який містить зобов'язання клієнта накопичити певну суму за певний період часу, як правило, за більш низькою порівняно з ринковою відсотковою ставкою. За рахунок залучених коштів позичальники отримують кредити також за більш низькими ніж ринкові відсотковими ставками, оскільки, ресурси отримані таким чином, дешевші для кредитора, за кошти отримані на звичайному фінансовому ринку. Ця система функціонує, в основному, в Ав-

стрії та Німеччині. Її привабливість зростає за рахунок пільгового оподаткування і державних премій [217, с.53]. В Україні базові засади даної системи вже застосовуються в АКБ «Аркада», що сприяє розвитку житлової іпотеки, але для аграрної іпотеки система житлових контрактних заощаджень повністю непридатна.

На ринку іпотечного кредитування Данії переважають спеціалізовані іпотечні банки – обмежені організації, що контролюються Finanstillsynet (Датська фінансова рада спостерігачів), згідно з вимогами якої, в іпотечних банках обов'язковий та додатковий капітал в будь-який час має бути не менше 8% від активів зважених на ризик. Функціонують вісім основних іпотечних банків, які входять в Асоціацію Датських іпотечних банків; члени асоціації представляють 90% всього іпотечного ринку в країні, проте наявні лише два типи іпотечних банків, а саме: Skibskreditfonden (кредитують в основному морську галузь) та Kommunekredit(кредитують муніципалітет, компанії, організації). Їх капітал сформований за рахунок коштів комерційних банків і національного банку. Вони випускають іпотечні облігації, забезпечені пулами кредитів, це основа формування ресурсів системи іпотечного кредитування даної країни [151, с.91; 476].

Система іпотечного кредитування Німеччини включає, як депозитний ринок, так і ринок іпотечних облігацій, її суб'єктами є: іпотечні банки – обсяг операцій охоплює 53,5% ринку, формують кредитні фонди за рахунок іпотечних облігацій; ощадні банки, які займають 25% ринку; комерційні банки, страхові компанії, кредитні кооперативи, разом охоплюють 14% ринку та державні банки, котрі відповідно займають 7,5%. Характерною рисою іпотечного ринку Німеччини є його жорстке регулювання з боку держави [151, с. 91; 476].

Французька система іпотечного кредитування, як і німецька відзначається значною участю держави. Суб'єкти іпотеки в Франції такі: кооперативні банки, які захопили 34% ринку іпотечних кредитів; комерційні банки, що займають 33% ринку; ощадні банки, обсяг операцій яких на ринку відповідає 13%; фінансово-кредитні компанії, які зайняли 20% ринку, та отримують ліцензії на свою діяльність в області іпотеки, оскільки будь-які банки у Франції можуть здійснювати іпотечні операції без спеціальних ліцензій. Іпотека цієї країни фінансується за рахунок депозитів, житлових ощадних контрактів та іпотечних облігацій [151, с.92; 476].

Іпотечне фінансування в Великобританії, на відміну від Німеччини та Франції впливу держави майже не відчуває. Суб'єкти ринку іпотечного кредитування даної держави такі: універсальні комерційні банки, які займають 72% ринку іпотечних кредитів; будівельні

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні компанії, обсяг операцій яких на ринку іпотечного кредитування становить 20%; консолідовані кредитори, які займають трохи більше 4% ринку, інші оператори – близько 4% ринку [151, с.92; 476].

Крім того, на іпотечному ринку Іспанії, також функціонують переважно спеціалізовані іпотечні банки, на противагу, в Італії та Австрії іпотечний ринок обслуговує універсальна банківська система і т.д. [151, с.91-92; 476]. Контролюючим органом у Греції, Ірландії та Італії виступає Центральний банк, в Іспанії окрім Центрального банку іпотечну діяльність регулює ще й Міністерство економіки тощо (див. табл. 2.1) [151, с.91-92; 476].

Таблиця 2.1

Елементи інституційної структури систем іпотечного кредитування деяких європейських країн на 01.01.07 [151, с.91-92; 476]

	Кількість учасників	Вид установ	Органи регулювання та контролю
1	2	3	4
Австрія	Універсальна банківська система	Ощадні банки – 29% ринку, кооперативні банки – 26%, універсальні банки – 25%, іпотечні банки – 9%, Vausparkassen – 7%	-
Великобританія	The Council of Mortgage Lenders(CLM) налічує 118 членів, які займають 98% ринку	Універсальні комерційні банки – 72%, будівельні компанії – 20%, консолідовані кредитори – 4%	Регулюється FSA(Financial Services Authority)
Греція	Комерційні банки -67%, спеціалізовані кредитні організації, що забезпечують в основному чиновників – 29%, іпотечний банк(він у Греції один) – 4%		Банк Греції
Данія	Вісім спеціалізованих іпотечних банків	Іпотечні банки	Finanstilsynet (Датська фінансова рада спостерігачів)
Ірландія	Одинадцять іпотечних кредиторів, які охоплюють майже весь ринок у країні; банки – 78,2%, будівельні компанії – 21,7%		Центральний банк Ірландії

Розділ 2. Еволюція іпотеки та іпотечного кредитування

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4
Іспанія	Іпотечна асоціація Іспанії нараховує 42 члени, які утримують 80% іпотечного ринку країни	В основному комерційні, ощадні та кооперативні банки; у 2000р. чотири оператори займали 50% ринку	Банк Іспанії та Міністерство економіки
Італія	Будь-який банк(універсальні банки) в Італії може займатися іпотечним кредитуванням		Єдиним органом є Банк Італії
Нідерланди	На ринку присутня мала кількість великих кредиторів	Універсальні комерційні банки – 85%; страхові компанії та пенсійні фонди – 15%	Один з найліберальніших ринків
Німеччина	Німецька іпотечна федерація налічує 24 члени, кількість їх постійно зростає	Іпотечні банки – 53,5%; ощадні – 25%; комерційні банки, страхові компанії, кредитні кооперативи – 14%; державні банки – 7,5%	до теперішнього часу – «Bundesaufsichtsamt fur das Kreditwesen»; в найближчому майбутньому – поєднання регулювання страхових компаній та банків
Португалія	Універсальна банківська система	49 комерційних банків – 65% ринку; державні установи з кредитування житла – 35%	-
Фінляндія	Універсальні банки – 40% ринку, кооперативні банки – 18%, ощадні банки – 4%		-
Франція	Кооперативні банки – 34% ринку, комерційні банки – 33%, ощадні банки – 13%, фінансово-кредитні компанії – 20%		Банк Франції, який навіть може наполягати на реструктуризації активів кредитора; the Commission Bancaire
Швеція	Провідними іпотечними гравцями є 15 спеціалізованих установ з іпотечного кредитування(specialized mortgage credit institutions) – 90% ринку, та комерційних банків – 10%		-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Україні, на нашу думку, буде корисним скористатися досвідом деяких сусідів Східної Європи, які почали будувати свої іпотечні системи на декілька років раніше. Розглянемо їхні інституційні структури іпотеки.

В іпотечному кредитуванні Польщі функціонують універсальні і спеціалізовані іпотечні банки. Масштаби діяльності їх поки що незначні, їхня робота регулюється Законом «Про іпотечні облігації та іпотечні банки» прийнятим у 1997р.

Велике значення в розвитку іпотечного ринку Польщі мало створення Бюро кредитних історій, яке зіграло значну роль у забезпеченні надійності надання банками іпотечних кредитів, знизило рівень ризику неповернення кредитів завдяки формуванню кредитних історій позичальників. На польському іпотечному ринку переважають кредити із змінною відсотковою ставкою, менше іпотечні кредити з інструментом подвійної індексації, трапляються і кредити з фіксованою процентною ставкою [181, с.70-71; 217, с.62-63].

Система іпотечного кредитування Чехії почала свій розвиток в 1995р., після створення необхідної бази нормативно-правового забезпечення. Держава підтримує іпотеку декількома способами: звільняє доходи отримані від операцій з іпотечними облігаціями від сплати податків для збільшення ресурсної бази іпотечних банків; субсидювання позичальників, у вигляді компенсації, або часткової компенсації відсотків за іпотечними кредитами; вирахування платежів за кредитом з бази оподаткування при розрахунку прибуткового податку громадян; надає державну субсидію на часткову сплату основного боргу і відсотків для збільшення доступності іпотечних кредитів для домогосподарств. Іпотечні операції у Чехії здійснюють універсальні комерційні банки, які отримали спеціальні ліцензії. Основним засобом фінансування іпотеки є іпотечні облігації [181, с.71-72; 217, с.63-64].

В 1996р. у Словачії почала створюватися система заснована на рефінансуванні за допомогою іпотечних облігацій, яка передбачає, що іпотечні кредити фінансуються за рахунок коштів, залучених за рахунок продажі іпотечних облігацій. З квітня 1999р. доходи від операцій з іпотечними облігаціями звільнили від оподаткування [181, с.72-73; 217, с.64-65].

Особливістю іпотеки Литви є наявність системи страхування іпотечних кредитів від ризику неповернення. В 2000р. Міністерство фінансів заснувало Компанію житлового іпотечного

страхування(далі-Компанію) – Busto paskolo Draudimas VAB. В 2001р. капітал компанії становив 4,25млн доларів США. Компанія страхує іпотечні кредити, надані банками та іншими іпотечними фінансово-кредитними інститутами, які заключили з нею контракт. У випадку неповернення кредиту Компанія покриває 100% невідплаченої суми за кредитом. Після виплати страхової премії Компанією банку, останній переводить всі права вимог за кредитом, включаючи права на заставлену нерухомість, на Компанію. Остання отримує компенсацію в межах страхової винагороди за рахунок коштів, отриманих після звернення стягнення. Якщо залишаються ще кошти від виручки з продажу предмета застави, то вони перераховуються в банк. Ціна страхового полісу залежить від рівня LTV. При LTV від 70 до 95%, ціна встановлюється від 2,77 до 7,80% суми кредиту. Протягом одного року функціонування Компанія застрахувала понад 1200 кредитів. Загальний страховий портфель склав близько 84млн доларів США [181, с.73-74; 217, с.65-67].

Можливість перекласти кредитний ризик на страхову компанію збільшила увагу банків до іпотечної діяльності, сприяла росту конкуренції у банківському секторі [181, с.74; 217, с.67].

Заслуговує на нашу увагу, також, досить цікавий досвід Аргентини з досліджуваного питання. В цій країні було створено гарантійний Фонд для більшої ваги та впевненості в структурованих іпотечних цінних паперах, паях участі в пулах іпотечних кредитів комерційних банків, емітованих суб'єктами іпотечного ринку. Плата за гарантію – 5% суми кредиту. Гарантійний Фонд створили насамперед для того, щоб викупати у іпотечних кредиторів – учасників проекту, емітованих цими установами, іпотечні структуровані облігації, у випадку, якщо у емітентів немає можливості підтримувати їхній курс під час коливань чи спаду на ринку цих цінних паперів. Розрахунок з Фондом відбувається у будь-яких випадках, коли кредитор вирішить скористатися своїм правом, зафіксованим в угоді з Фондом, продати йому свої цінні папери. Іпотечні кредитори – учасники проекту, емітують номіновані по курсу долара США облігації, для того, щоб акумулювати грошові кошти для кредитування інвестиційних проектів. Емітент, за бажанням, після узгодження з Фондом може вибрати вид емітованих облігацій [459, 462].

Проте еволюція іпотеки призвела до формування так званої дворівневої системи іпотечного кредитування, де кредитор і емітент MBS відокремлені. Насамперед це пояснюється міркуваннями

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
підтримки ліквідності універсальних комерційних банків та інших фінансово-кредитних установ, які здійснюють довгострокове іпотечне кредитування. Вперше така система була реалізована і отримала розповсюдження в США [459, 462].

Підсумовуючи вище досліджене, слід наголосити, що в усіх країнах з розвинутими системами іпотечного кредитування держава надавала кредитним інститутам величезну допомогу, особливо в період формування систем. Основною формою державної підтримки іпотечних кредиторів є державні гарантії, що забезпечують додаткове покриття емітованих цінних паперів. Не менш важливою формою державної підтримки є страхування кредитних ризиків. Зазначені два аспекти в розвитку іпотечного ринку, на нашу думку, має реалізувати і українська держава.

Узагальнюючи досвід розвитку іпотечного кредитування в зарубіжних країнах, слід зазначити, що саме іпотечне кредитування було одним з основних факторів економічного розвитку в США (новий курс Т.Рузвельта), в Німеччині (післявоєнні реформи Ерхарда), в Аргентині («План Ковальо») та в Чілі (реформи Піночета). Отже, Україна має сформувати ринкову систему довгострокового іпотечного кредитування, яка б знизила ризик банківської діяльності й підвищила доступність іпотечних продуктів, чого нині не спостерігається, використовуючи для цих цілей заставу, як спосіб забезпечення повернення кредитів, створила умови для звернення стягнення на заставлене нерухоме майно і можливості його реалізації у випадку невиконання боргового зобов'язання, запровадивши альтернативні інструменти кредитування, що працюватимуть в умовах економіки, яка перебуває на стадії реформування.

У ситуації, що склалася навколо іпотеки в Україні, коли економічні, політичні, соціально-інституційні та правові передумови вже майже переважно сформувалися, для її подальшого динамічного та швидкого розвитку необхідно вирішити питання, пов'язані з негативними аспектами, зазначеними на початку цього пункту. Для їх розв'язання в системі аграрної іпотеки, яка має свою специфіку, на нашу думку, необхідно створити спеціалізовану організацію, частка держави в якій має становити на момент заснування 100%. Вважаємо недоцільним створення спеціалізованого Земельного (Аграрного) банку, оскільки для цього потрібні значні фінансові та людські ресурси (статутний капітал банку має становити 10 млн. євро). Крім того, українським законодавством передбачено створення специ-

фічних кооперативних банків, які власне й призначені для фінансування сільського населення.

Така організація могла б називатися – Українське державне аграрне іпотечне підприємство (УДАІП) та складатися з двох частин: Фінансово-організаційного департаменту (ФОД) та Страхового департаменту (СД).

Основними напрямками діяльності ФОД УДАІП повинно бути:

- створення та регулювання вторинного іпотечного аграрного ринку, шляхом випуску прав вимог за довготерміновими іпотечними кредитами виданих комерційними банками;
- залучення довготермінових ресурсів, у тому числі, шляхом емісії власних іпотечних цінних паперів.

Водночас Державна Іпотечна установа (ДІУ), має згорнути свою діяльність у сфері аграрної іпотеки і зосередитися на сферах житлової та промислової іпотек, а всі питання пов'язані з ринком аграрної іпотеки залишити на вирішення ФОД УДАІП, це з часом може привести до того, що іпотечні цінні папери емітовані ФОД УДАІП будуть котуватися вище порівняно з аналогічними паперами емітованими ДІУ, оскільки забезпеченням аграрних іпотечних кредитів в основному виступатимуть земельні ділянки сільськогосподарського призначення, бо, як свідчить світовий досвід є більш надійною заставою, ніж інша нерухомість, що в свою чергу сприятиме притоку капіталів до аграрного сектору. Емісія ФОД УДАІП іпотечних цінних паперів стимулюватиме:

- формування вторинного ринку аграрної іпотеки;
- спрямування залучених в результаті емісії коштів на збільшення обсягів іпотечного кредитування аграрного сектору;
- інвесторів звернути увагу на перспективи інвестування в аграрні іпотечні цінні папери, які можуть стати не тільки одним з найменш ризикових капіталовкладень, але і одним з найбільш ліквідних.

УДАІП на початковому етапі свого функціонування має бути саме 100% державним інститутом, для того щоб держава:

- мала більше можливостей контролю, регулювання та стимулювання даного сектору економіки;
- впливала на ті елементи ринку аграрної іпотеки, які не мають змоги розвиватися без її втручання;
- по можливості, чи при необхідності, чи для вирішення певних завдань – дотувати його з державного бюджету.

Було б корисним, також, якби держава повністю звільнила УДАІП від оподаткування, навіть якщо форма власності даного інституту буде приватною, чи змішаною державно-приватною, або приватно-державною, для того щоб він зміг сформувати необхідний обсяг довготермінових ресурсів.

Другорядним напрямом діяльності ФОД УДАІП могло б стати надання іпотечних кредитів агропідприємствам. Цю ідею можна було б реалізувати, коли в складі ФОД УДАІП працювало окреме управління з цього питання, наприклад, Управління іпотечного кредитування ФОД УДАІП (УІК ФОД УДАІП), як самостійна організація з власним балансом, тобто всі операції даного управління були б відокремленні від основних операцій ФОД УДАІП так званою «стіною захисту». УІК ФОД УДАІП ефективно та корисно функціонує б, за певної підтримки, ФОД УДАІП, тобто останній міг би перераховувати частину коштів від продажу емітованих власних іпотечних цінних паперів на рахунки УІК, за рахунок цих коштів надавалися б переважно цільові іпотечні кредити в аграрний сектор економіки. Крім того ФОД УДАІП викупував би у УІК його іпотечні кредити, як і у універсальних комерційних банків, це б було другим джерелом фінансування УІК ФОД УДАІП.

Кредити УІК мали б попит у сільськогосподарських підприємств, якби, крім стандартних типів іпотечних кредитів, надавалися так звані іпотечні кредити з граничною сумою. Іпотеку з граничною сумою застосовують переважно в Німеччині та Австрії. Суть її полягає в тому, що визначається гранична сума, яку може отримати потенційний позичальник, виходячи з вартості предмета який він пропонує в заставу, підписується договір між кредитною установою та позичальником на певний термін, наприклад 5,10,15 років і протягом дії цього договору, коли позичальник потребує певну суму коштів він звертається до установи і отримує її, але не більше визначеної граничної межі. Він може отримати всю суму зразу, частинами, може позичити певну суму коштів, розпоряджатися і користуватися нею рік, повернути, потім позичити ще не заключаючи новий договір і т.д.. Кінцевий розрахунок між позичальником та кредитором повинен відбутися після закінчення терміну дії договору.

В Україні цю схему можуть ефективно використовувати не тільки УІК, але і комерційні банки, оскільки агропідприємства гостро потребують грошових ресурсів навесні, для посівної компанії, і мають змогу розрахуватися восени після збирання урожаю, якщо це

були не довгострокові капітальні вкладення, а навіть якщо підприємству потрібне довгострокове фінансування, це питання звичайно, також вирішується за допомогою іпотечного кредиту з граничною сумою, оскільки кредитний договір, як зазначалося вище, підписується не на один рік.

СД УДАІП, в свою чергу, має здійснювати страхування всіх наданих в аграрну сферу іпотечних кредитів, як тих, що надаватимуться УІК, так і тих, що надаватимуться комерційними банками, в обов'язковому порядку. Повинна бути визначена ціна страхового полісу, як відсоток від суми кредиту. Прибутки від діяльності СД УДАІП, якщо такі будуть, слід направляти в УІК ФОД УДАІП чи ФОД УДАІП, для збільшення їх довгострокової ресурсної бази, звичайно, якщо УДАІП буде повністю звільнене від оподаткування і матиме державну форму власності. В перспективі СД УДАІП має розширити сферу своєї діяльності й страхувати іпотечні кредити не тільки аграрної, але, і житлової та промислової іпотек.

Висновки до розділу 2

Досліджено етапи розвитку іпотеки та іпотечного кредитування в світі, в Російській імперії та на території сучасної України. Розглянуто системи іпотечного кредитування.

У процесі формування та розвитку національних систем іпотечного кредитування у світі доки існують дві основні моделі організації іпотечної системи – класична американська і німецька. Перша включає операції на первинному і вторинному, який, у свою чергу, базується на одно- та дворівневій моделях, іпотечних ринках. Розвиток вторинного іпотечного ринку супроводжується диверсифікацією суб'єктової структури останнього, ускладненням механізмів руху капіталу та нерухомості, створенням ефективних систем забезпечення руху вартостей, що своїм наслідком має розширення ємності іпотечного ринку та підвищення рівня збалансування попиту і пропозиції на ньому. Друга базується на основній ланці – спеціалізованих кредитних установах, якими є ощадні інституції і в яких вкладники і позичальники іпотечних кредитів представлені в одній особі. Зазначена схема дозволяє здешевлювати позики порівняно з їх ринковою вартістю.

Будь-яка модель іпотечної системи обов'язково передбачає присутність державної підтримки. В залежності від рівня розвитку іпотечної системи рівень такої присутності та її асортимент різняться.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Найбільшими вони є в періоди становлення національних іпотечних систем та трансформації суспільних відносин.

Визначено, що інститути, які діють на іпотечному ринку поділяються на такі групи: арбітражно-регулюючу, основну та допоміжну, а іпотеці, притаманні негативні аспекти, які стримують її розвиток. Найвпливовіші з них такі: відсутність комплексної державної програми розвитку ринку аграрної іпотеки в Україні; дія мораторію на торгівлю землею; недосконалість діючого іпотечного законодавства; відсутність державних і приватних, спеціалізованих та навпаки інституційних інвесторів; обмеженість розмірів бюджетних ресурсів, які б могли бути використані для підтримки розвитку системи іпотечного кредитування аграрного сектору економіки; високий ризик відсоткової ставки при довгостроковому кредитуванні, оскільки, зобов'язання банківської системи в основному сконцентровані в короткострокових пасивах; високий кредитний ризик у зв'язку з неясністю реалізації прав кредитора, не зважаючи на існуючі правові норми.

На основі результаті досліджень ситуації, світового та європейського досвіду розвитку іпотеки, вирішено рекомендувати створити Українське державне аграрне іпотечне підприємство (УДАІП). Воно має складатися з двох частин: Фінансово-організаційного департаменту (ФОД) та Страхового департаменту (СД), для вирішення проблемних питань та підтримки динамічного розвитку аграрної іпотеки.

Таким чином, у першому та другому розділах опрацьовано теоретичні основи стосовно іпотеки, аграрної іпотеки, місця ринку аграрної іпотеки в структурі фінансового ринку, що дає можливість нам перейти до вивчення питань аналізу передумов та стану іпотеки України.

РОЗДІЛ 3. РИНОК ІПОТЕЧНИЙ ТА ОСОБЛИВОСТІ МЕХАНІЗМУ ЙОГО ФУНКЦІОНУВАННЯ В УКРАЇНІ

§ 7. Моделі іпотечного ринку в країнах з ринковою економікою та практика їх реалізації в Україні

Еволюційний розвиток суспільства відбувається від простого до складного. За таким сценарієм розвиваються суспільні відносини, механізми суспільного відтворення, підсистеми суспільства. Логіка цієї закономірності полягає у формуванні нової якості, яка в соціально-економічному плані забезпечує кінцевий високий синергійний результат. Дотримуючись цієї закономірності, суспільства на тому чи іншому етапі свого розвитку продукують нові механізми взаємовідносин, які виступають генератором подальших трансформацій відтворювальних процесів. Відносини, що формуються в процесі застосування іпотеки, не є винятком з такого процесу.

У процесі свого становлення іпотечний ринок пройшов шлях від первинного до вторинного з одно- та дворівневою моделями. Хоча це зовсім не означає, що перехід від одного типу ринку до наступного автоматично заперечував свого попередника. У світі досить органічно поєднуються усі існуючі типи іпотечного ринку, кожний з яких займає свою певну нішу.

Найпростішим видом іпотечного ринку є первинний іпотечний ринок з найпростішою схемою взаємовідносин між кредитором і позичальником (рис. 3.1).

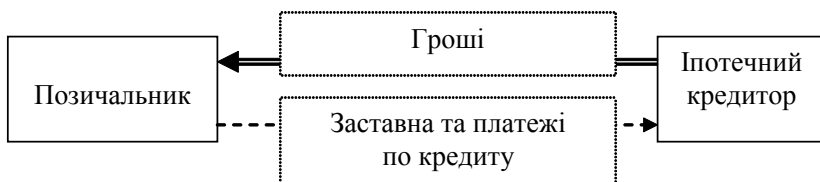


Рис. 3.1 Принципова найпростіша схема первинного іпотечного ринку

Іпотечними кредиторами у даній схемі можуть виступати банки, ощадні та ощадно-будівельні каси, кредитні спілки, кредитно-ощадні асоціації, іпотечні банківські компанії, іпотечні об'єднання і трасти, іпотечні установи та різноманітні фонди (наприклад,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні житлового будівництва), які займаються реалізацією різноманітних урядових іпотечних програм, інші установи. Джерелами формування фінансових ресурсів для спрямування їх на іпотечне кредитування іпотечними кредиторами виступають кредитні ресурси, мобілізовані кошти від юридичних та фізичних осіб. Поряд з основними учасниками первинного іпотечного ринку на ньому обов'язковою є участь суб'єктів, які виконують функцію забезпечення його належної ефективності та надійності. Такими є страховальники, що страхують предмет іпотеки та позичальника (життя, втрату працездатності, роботи тощо).

Притаманна даному типу іпотечного ринку система взаємовідносин дозволяє трактувати первинний ринок іпотечного капіталу як «частину ринку капіталу, на якому формується попит і пропозиція на позики, забезпечені нерухомістю» [101, с. 70]. Слід зазначити, що в Україні такий тип взаємовідносин між позичальниками та іпотечними кредиторами є домінуючим (як, зрештою, і у світі). За такої моделі, власне, маємо справу практично з типовою кредитною операцією з тією лише різницею, що її основу становить іпотека нерухомості з усіма наслідками, які звідси випливають, – цільове використання позики, забезпечення кредиту нерухомим майном тощо.

Децю ускладненою формою взаємовідносин між позичальником та іпотечним кредитором на первинному іпотечному ринку є така, що передбачає можливість передачі позичальника на обслуговування іншому іпотечному кредиту (рис. 3.2).

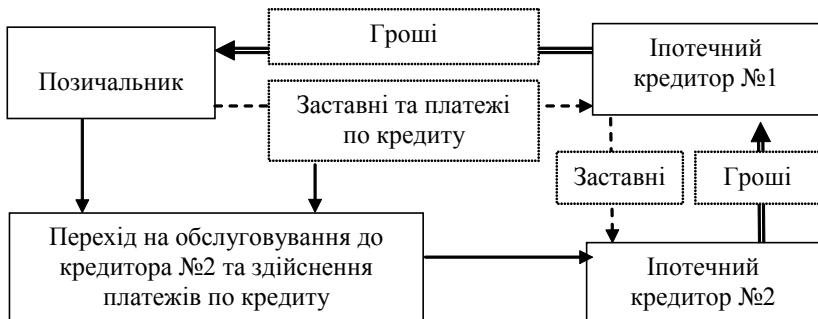


Рис. 3.2 Принципова схема первинного іпотечного ринку з переходом позичальника на обслуговування до іншого іпотечного кредитора

У такому разі іншому іпотечному кредитору передаються заставні та зобов'язання позичальника зі здійснення платежів за кредитом. Операції із заставною її власником до закінчення терміну виконання іпотекодавцем зобов'язань за кредитом можуть передбачати: продаж такої заставної; передачу заставної у заставу, тим самим забезпечуючи рефінансування та виконання зобов'язань перед іншими кредиторами.

Обидві схеми, як можна побачити, базуються на простій операції з продажу заставної, яка є основним інструментом первинного іпотечного ринку. Останній, власне, і визначається як «сегмент іпотечного ринку, який охоплює економічні відносини, що виникають у процесі купівлі-продажу іпотечних заставних банками» [151, с. 13].

З огляду на регіональну строкатість ринку житла та платоспроможного попиту, що, загалом, визначає ємність відповідних іпотечних ринків, можна з досить високим ступенем вірогідності прогнозувати, що і в найближчій та середньостроковій перспективі саме такий тип іпотечного ринку домінуватиме в Україні.

Позитивна динаміка ринків нерухомості та капіталу неминуче ставить на порядок денний проблему диверсифікації джерел ресурсів, необхідних для фінансування іпотечних кредитів, а також залучення у цей сегмент ринку капіталу довгострокових ресурсів. Як зазначає А.Риндя, «без рефінансування банки будуть не у змозі видавати величезні суми у вигляді іпотечних кредитів на умовах поступового погашення протягом тривалого строку» [295, с. 86]. Первинний іпотечний ринок, з огляду на ризики та специфіку механізму кредитування, неспроможний вирішити таку проблему. Це під силу вторинному іпотечному ринку, який базується на системі рефінансування іпотечних кредитів через механізм емісії іпотечних цінних паперів, забезпечених пулами заставних. В цілому ж вторинний ринок іпотечного капіталу являє собою «сегмент загального кредитно-фінансового ринку, в якому відбувається формування сукупного кредитного портфеля іпотечної системи за рахунок трансформації персоніфікованих заставних у знеособлені доходні цінні папери і розміщення їх серед інвесторів» [101, с. 74].

Слід зазначити, що серед науковців немає на сьогодні однозначної думки щодо трактування вторинного іпотечного ринку. В.В.Меркулов, зокрема, вважає, що «...цінні папери, засновані на пулах іпотек, з'явилися в 1970 р., в той час як ринок купівлі-продажу іпотечних кредитів існував у США і раніше. Фенні Мей впродовж майже сорока років здійснювала функції регулятора первинного іпотечного ринку саме за допомогою механізму купівлі-продажу іпотечних кредитів за відсутності іпотечних

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні цінних паперів. Таким чином, необхідно розділити вторинний ринок іпотечних кредитів на два сегменти: власне вторинний іпотечний ринок; ринок іпотечних цінних паперів» [220, с. 90]. У такому разі, на нашу думку, зазначений автор сам собі суперечить, адже трохи раніше він, посилаючись на А.Копейкіна, Л.Стебеньова, Б.Скоробагатька, І.Пенкіну, зазначає, що «вторинний іпотечний ринок реалізує ланцюг «банк – посередник – інвестор», і його інструментом є цінні папери» [220, с. 92]. Тобто навіть з тієї позиції, що іпотечні цінні папери вважаються інструментом вторинного іпотечного ринку, недоцільно робити розмежування вторинного іпотечного ринку на власне вторинний іпотечний ринок та ринок іпотечних цінних паперів. Останні є, з одного боку, сегментом вторинного іпотечного ринку, а з другого – дійсно інструментом акумуляції тимчасово вільних на ринку капіталу інвестиційних ресурсів та спрямування їх на рефінансування іпотечних кредиторів.

Коло учасників вторинного іпотечного ринку розширюється за рахунок появи на ньому: посередника – спеціалізованої іпотечної установи, яка забезпечує залучення тимчасово вільного інвестиційного ресурсу для рефінансування іпотечних кредитів через механізм купівлі первинних заставних в іпотечних кредиторів та наступну емісію іпотечних цінних паперів, забезпечених такими заставними; інвесторів – як інституційних, так й індивідуальних, які інвестують кошти в іпотечні цінні папери, емітовані спеціалізованою іпотечною установою (інвесторами виступають пенсійні фонди, страхові компанії, банки, громадяни та інші). Вторинний ринок, у свою чергу, може бути однорівневий та дворівневий.

Учасниками однорівневої моделі вторинного іпотечного ринку є позичальник, банк та інвестор. Схематично характер взаємозв'язку між ними представлений на рис. 3.3.

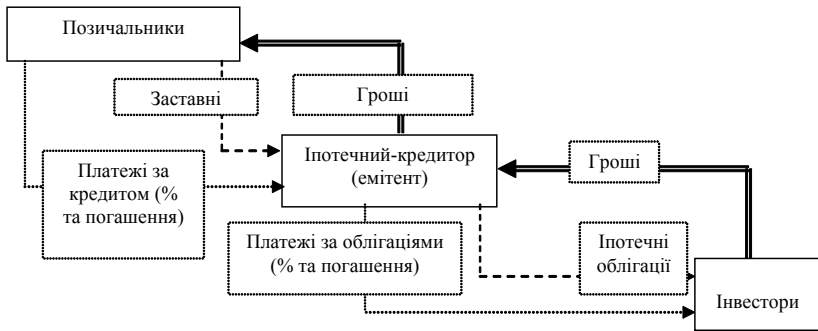


Рис. 3.3. Механізм однорівневої моделі вторинного іпотечного ринку

Механізм рефінансування іпотечних кредитів при однорівневій моделі вторинного іпотечного ринку базується на випуску іпотечним кредитором іпотечних облігацій на основі сформованого пулу заставних, забезпечених нерухомістю. Такі іпотечні облігації є основним інструментом однорівневого вторинного іпотечного ринку і являють собою «фінансовий інструмент, який забезпечений відповідним пакетом заставних і є свідченням гарантованих вимог до іпотечного кредитора» [151, с.27]. Оскільки заставні при емісії іпотечних облігацій банк-емітент тримає на своєму балансі, ризики за іпотечними кредитами залишаються у нього ж. Основне завдання, яке покладається на банк-емітент таких облігацій, полягає у підтримці рівноваги між величиною активів пулу і величиною пасивів у формі облігацій, а також у проведенні розрахунків з інвестором.

Позичальниками на вторинному іпотечному ринку можуть бути, крім традиційних господарюючих суб'єктів та фізичних осіб, місцеві органи влади. Привабливість останніх для інших учасників іпотечного ринку – банків та інвесторів – зумовлена високим ступенем їх надійності, оскільки іпотечні кредити, які такі інституції отримують, забезпечені комунальним майном. Більш того, висока надійність таких позичальників забезпечує можливість розміщення випущених великих пакетів іпотечних облігацій на міжнародних ринках.

З метою підвищення власної ліквідності, мінімізації ризиків банки зацікавлені брати участь у дворівневій моделі вторинного іпотечного ринку, механізм функціонування якої схематично представлений на рис. 3.4.

За цією схемою рефінансування іпотечних кредитів відбувається через низку послідовних дій, які здійснюють спочатку іпотечні кредитори, скуповуючи первинні заставні під іпотечні кредити та продаючи останні, згруповані у пули, спеціалізованій іпотечній установі (SPV – Special Purpose Vehicle), а надалі спеціалізована іпотечна установа випускає під забезпечення таких пулів іпотечні цінні папери та здійснює їх продаж інвесторам. Такі іпотечні цінні папери є основним інструментом дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку і, як було зазначено у §6, мають назву – MBS (mortgage-backed securities).

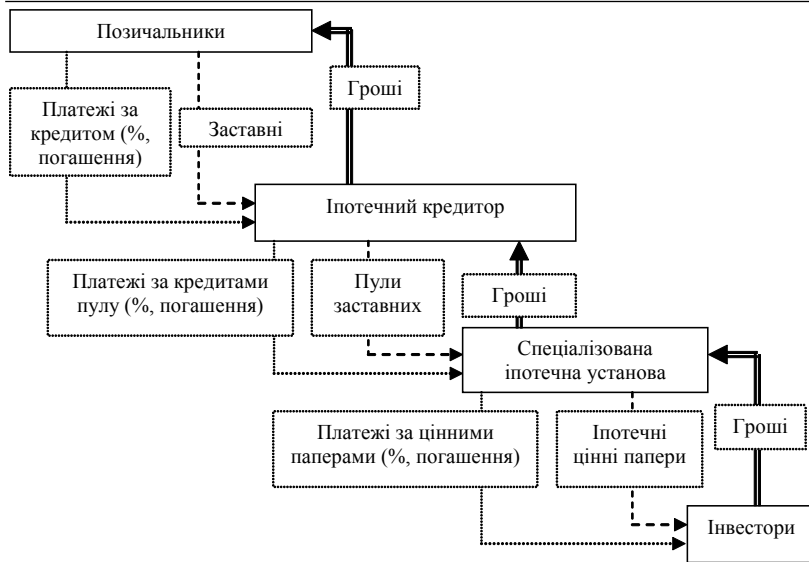


Рис. 3.4. Механізм дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку

Операція з продажу іпотечними кредиторами заставних спеціалізованій іпотечній установі називається сек'юритизацією. Її привабливість для банків зумовлена можливістю підвищення рівня ліквідності, поліпшення показника фінансового леверіджу, а також передачі ризиків іншим учасникам іпотечного ринку, у даному випадку спеціалізованій іпотечній установі, адже з продажем заставних відбувається зняття їх з балансу іпотечного кредитора. Для інвестора такий варіант є більш виграшним, оскільки іпотечні цінні папери, емітовані спеціалізованою іпотечною установою, «підпадають тільки під ризики іпотечних активів, що сек'юритизуються» [151, с.28], чому сприяє заборона зазначеній інституції займатися іншими видами діяльності.

Говорячи про одно- та дворівневу моделі вторинного іпотечного ринку, перш за все слід мати на увазі офіційно визнану у світі класичну американську модель організації іпотечної системи [476].

Однорівнева система іпотечного кредитування успішно розвивається в Данії (тут же запроваджена стовідсоткова сек'юритизація іпотечних кредитних зобов'язань, які підлягають продажу з метою залучення довгострокових кредитних ресурсів), Швеції, Канаді (де

іпотечні банки є традиційним видом кредитних інститутів, які займаються переважно кредитуванням операцій з нерухомістю та інвестиціями у довгострокові державні та корпоративні цінні папери), Німеччині (де функціонує спеціальна мережа іпотечних банків), Австрії, Нідерландах, Великобританії (де відбувається процес перетворення будівельних товариств в іпотечні банки), Фінляндії. У Франції й Іспанії однорівнева система базується на монопольному становищі державних іпотечних банків.

Що ж до дворівневої системи, то її поява була продиктована потребою в розширенні можливостей залучення додаткових довгострокових ресурсів, вкрай необхідних для кредитування операцій на ринку житла, а також необхідністю підтримання ліквідності універсальних банків, які займалися іпотечним кредитуванням. Вперше вона була реалізована у США і саме тут отримала найбільший розвиток. Спеціалізованими іпотечними установами як основними елементами дворівневого вторинного іпотечного ринку стали Федеральна національна іпотечна компанія (Federal National Mortgage Association – FNMA, Fannie Mae, Фенні Мей), Корпорація житлового кредитування (Freddie MAC, Фредді Мек) та Національна іпотечна асоціація (Government National Mortgage Association – GNMA, Ginnie Mae, Джинні Мей). Усі ці інституції займаються придбанням іпотечних житлових кредитів і під державну гарантію чи державне страхування випускають цінні папери, забезпечені викупленими іпотечними кредитами. Нині Фенні Мей є найбільшою за розміром активів національною корпорацією, а також найбільшим джерелом звичайних іпотечних фондів у США, а її акції належать до таких, що найбільш активно продаються. Джинні Мей є державною корпорацією, яка займається управлінням іпотечними програмами, які не можуть розвиватися у приватному секторі.

Слід зазначити, що американська модель стає все привабливішою для країн континентальної Європи. Отримала розвиток вона і в Росії. В цілому ж можна погодитися з думкою, що дві системи (однорівнева та дворівнева) не є антагоністичними і можуть функціонувати паралельно, що корисно для України в плані вибору перспективного напрямку становлення системи іпотечного кредитування.

Водночас логічно поставити питання: а чи є така модель іпотечного ринку досконалою? Відповідь на це питання цілком прогнозована – очевидно, що ні. Їй, порівняно з європейською моделлю, притаманний

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

більш складний механізм функціонування, а його реалізація є більш витратною. Складнішою є і система законодавчого регулювання. Стабільність моделі забезпечується рівноважним станом у всьому ланцюгу руху заставних – тобто грошовому потоку, який йде від спеціалізованої іпотечної установи до інвестора, має відповідати грошовий потік, який йде від позичальників іпотечних кредитів до іпотечного кредитора. З порушенням такого балансу, ймовірність чого підвищується в умовах нестабільної економічної системи, у спеціалізованої іпотечної установи виникає проблема розрахунку з інвестором за емітованими нею іпотечними цінними паперами. Намагання залучити для виконання поточних платежів додаткові ресурси створює небезпеку побудови фінансової піраміди.

Разом із тим, притаманні американській моделі іпотечної системи переваги роблять її все більш привабливою для все ширшого кола країн, в тому числі й для тих, що традиційно будували власні іпотечні системи на основі континентальної (європейської) моделі. В цілому можна погодитися з висновком О.Т.Євтуха, а також згаданих ним Р.Страйка, Н.Косарьової, А.Сучкова, що «функціонування вторинного ринку іпотечного капіталу ... забезпечує ліквідність капіталу іпотечних банків, пом'якшуючи циклічний потік позичкового капіталу, зв'язує грошову масу, сприяє переливу грошей з районів з надлишковими ресурсами в райони з дефіцитом ресурсів, зменшує різницю між процентними ставками в різних географічних регіонах, стабілізуючи її в цілому по країні. Банк, який займається позиками на нерухомість, на відміну від інших кредиторів, не обмежений у своїх діях загальною сумою вкладів. В результаті прискорюється оборот кредитних ресурсів на іпотеку і відбувається їх додаткова мобілізація» [101, с. 77].

Другою, також офіційно визнаною у світі моделлю організації іпотечної системи, є німецька модель [476]. Вона базується на основній ланці – спеціалізованих кредитних установах, якими є ощадні інституції (ощадні, будівельно-ощадні каси – *bausparkasse*) і в яких вкладники і позичальники іпотечних кредитів представлені в одній особі; між вкладником такої ощадної інституції та самою інституцією укладається контракт, згідно з яким перша сторона бере на себе зобов'язання щодо накопичення в установлені строки та у визначених обсягах (як правило, в межах половини від вартості житла, яке передбачається придбати) суми коштів, друга – щодо надання тако-

му вкладнику по закінченні накопичувального періоду іпотечного кредиту під невисокий процент.

Найбільш яскравим представником застосування позикоощадних систем іпотечного кредитування є Німеччина, де відповідні інституції почали виникати наприкінці XVIII століття. На той час отримати іпотечну позику міг будь-який учасник такої системи вже через рік, незалежно від терміну накопичення коштів, продовжуючи погашати її впродовж установленого терміну, загального для всіх учасників (діяла система, аналогічна чинній на сьогодні в Україні, що застосовується для придбання автомобіля, – схема «Автоклуб»).

Сучасна німецька система позикоощадних кас докорінно відрізняється від своїх попередників. Отримати позику їх учасник може лише після закінчення терміну сплати певної суми накопичувального внеску, яка диференціюється залежно від суми майбутньої позики. На сьогодні в Німеччині із застосуванням системи житлових будівельних позик будуються кожні три з чотирьох одиниць житла. Характерною рисою системи іпотечного житлового кредитування за такої схеми, є надання позик, значно дешевших за їх ринкову вартість (в середньому на 4%).

В інших країнах моделі контрактних житлових заощаджень мають деякі відмінності. У Франції, наприклад, така модель передбачає два види житлових ощадних рахунків: перший передбачає можливість отримання пільгового іпотечного кредиту в сумі 150 тис. франків (у євро інформація відсутня) за ставкою 3,75% річних лише після накопичення суми до 100 тис. франків (при цьому щороку цільовий вклад збільшується на 7,5 тис. франків державної премії); другий передбачає можливість отримання кредиту в сумі 600 тис. франків за ставкою 4,8% річних після накопичення вкладу на суму до 400 тис. франків. У Великобританії система позикоощадних кас дещо подібна до німецької, з тією відмінністю, що майбутній позичальник кредиту у будівельному товаристві не зобов'язаний бути вкладником останнього.

Незалежно від того, яка модель іпотечної системи реалізується, завжди можна помітити присутність державної підтримки, яку часто відносять до різновиду технологій інвестування, зокрема у житлову сферу. Аналіз світової практики дозволяє зробити висновок, що державна підтримка має місце у всіх країнах, в тому числі і з розвинутими системами іпотечного кредитування [323, с. 21-25].

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Державна допомога особливо відчувається в періоди становлення іпотечних систем та трансформації суспільних відносин, може надаватися як кредитним інститутам, так і позичальникам кредитів. Її різновидами є: надання державних гарантій для додаткового покриття емітованих цінних паперів; придбання за рахунок бюджетних коштів іпотечних цінних паперів; страхування кредитних ризиків (у США, наприклад, для цих цілей була створена Федеральна житлова адміністрація (Federal Housing Administration, ФНА), яка, крім створення системи взаємного страхування іпотечних кредитів і розробки та удосконалення стандартів іпотечного житлового кредитування, стала першою страховою компанією, заснованою державою, покликаною страхувати кредитні ризики за іпотечними житловими кредитами); адресна фінансова допомога громадянам на придбання житла; здешевлення іпотечних кредитів шляхом часткової компенсації кредитних ставок. В окремих країнах поширена практика державної підтримки спеціалізованих позикоощадних організацій за рахунок виплати їм «премій» (Німеччина, Франція, Чехія, Словаччина) [151, с. 11].

Одним з варіантів іпотечного житлового кредитування за сутності держави є підтримка категорій населення з низьким конкурентним статусом – малозабезпечених сімей, представників національних меншин, одинаків, ветеранів війни та інших в плані підвищення рівня їх доступності до іпотечних кредитів для придбання, будівництва чи реконструкції житла (за так званими «підтриманими» кредитами, зокрема, встановлюються значно менші, порівняно із звичайними кредитами, вимоги щодо розміру першого внеску). У США, наприклад: із загальної кількості іпотечних кредитів, які страхуються Федеральною житловою адміністрацією, 65% спрямовуються на придбання житла саме тими громадянами, які не мають можливості отримати звичайний кредит; з осіб, які вперше придбають житло, 40% купують його саме з допомогою кредитів ФНА; близько 20% позичальників ФНА – представники національних меншин; близько двох третин застрахованих ФНА іпотечних кредитів характеризуються співвідношенням суми кредиту до вартості застави не нижче 90%. Примітно, що у своїй діяльності Федеральна житлова адміністрація зовсім не використовує бюджетні ресурси, обмежуючись діяльністю Взаємного фонду іпотечного страхування, який, за оцінками фахівців, за всю шістдесятилітню історію свого існування не витратив на покриття збитків жодного

долара платників податків. У Німеччині реалізується схема надання адресної фінансової допомоги громадянам на придбання житла, за якою вкладники будощадкас щорічно отримують премії на свої вклади в розмірі до 10% накопиченої суми, а після отримання кредиту можуть розраховувати на прямі грошові дотації або погашення відсотків, які диференціюються за розмірами залежно від факту народження у сім'ї дитини, майнового стану, складу сім'ї тощо.

Державна підтримка іпотеки в Україні нині реалізується через спеціальні програми житлового будівництва для окремих категорій громадян – військовослужбовців, працівників міліції, селян, молодих сімей, державних службовців та інших через здешевлення вартості банківських іпотечних кредитів за рахунок бюджетних коштів. Крім того, в Україні має місце державна фінансова підтримка забудовника, прикладом якої є встановлення пільгового режиму оподаткування податком на додану вартість операцій, що проводяться ХК «Київміськбуд». Зазначений режим спрямований на здешевлення вартості будівництва та підвищення на цій основі рівня доступності новозбудованого житла для ширшого кола споживачів.

Перспективні параметри іпотечної системи України, із чим ми цілком погоджуємося, проглядаються у поступовому переході до дворівневої, так званої американської іпотечної моделі, яка використовує спеціально організований вторинний ринок цінних паперів, забезпечених заставними на нерухомість. На сьогодні про таку систему можна говорити лише де-юре. Для її повноцінного функціонування нині сформована лише основоположна правова база, яка визначає концептуальні напрями створення та параметри функціонування іпотечного ринку. Що ж до основних учасників вторинного дворівневого іпотечного ринку, його інфраструктури, такі в Україні знаходяться на етапі формування або ж на стадії організаційного оформлення (Державна іпотечна установа, наприклад). Що стосується перспективи, ми цілком поділяємо точку зору О.М.Придибайла, який прогнозує, що «вже зараз можна прогнозувати майбутнє домінування американської моделі, оскільки на сьогодні жодна з використовуваних раніше не змогла розв'язати проблеми довгострокового ресурсу для банків або гнучкості управління портфелем іпотечних кредитів» [278, с.140]. Зазначена модель офіційно, посилаючись на міжнародний досвід, визнана найефективнішою моделлю функціонування ринку іпотечного кредитування, яка передбачає органічне поєднання первинного та вторинного ринків.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Створення вторинного ринку іпотечного кредитування визначено одним з основних пріоритетів політики держави у сфері розвитку системи іпотечного кредитування й обумовлено тенденцією банківської системи до фінансування довгострокових іпотечних кредитів за рахунок короткострокових пасивів банків. Саме такий підхід покладений в основу державного стратегічного курсу у сфері іпотеки, визначеного в прийнятій у серпні 2004 р. Концепції створення національної системи іпотечного кредитування [305].

Концепцією визначено сфери суспільних відносин, в яких доцільне застосування іпотеки: кредитування купівлі фізичними особами житла на первинному та вторинному ринку нерухомості під заставу цього житла (житлова іпотека); кредитування власників земельних ділянок під заставу земель сільськогосподарського та несільськогосподарського призначення (земельна іпотека); кредитування суб'єктів господарювання під заставу нерухомості комерційного чи промислового призначення (комерційна іпотека).

Для реалізації Концепції передбачено: сприяти прийняттю законів про іпотечні цінні папери, бюро кредитних історій; врегулювати питання функціонування Земельного кадастру України та створення єдиної державної системи реєстрації прав на нерухоме майно та їх обмежень; утворити за участю держави іпотечну установу другого рівня; створити систему державного регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ – іпотечних кредиторів; внести зміни до законодавства в частині встановлення додаткових вимог до іпотечних кредиторів та іпотечних активів стосовно капіталу, резервів, вимог до якості та обсягу активів; удосконалити систему державної підтримки найбільш вразливих верств населення з метою забезпечення їх доступним житлом; забезпечити формування фондів житла для тимчасового проживання та підтримання їх у належному стані; удосконалити систему фахової підготовки та сертифікації спеціалістів фінансового ринку; удосконалити податкове законодавство в частині запровадження механізму пільгового оподаткування доходів, отриманих як відсотки або дохід за іпотечними цінними паперами, емітентом яких є резиденти.

Окремі з положень Концепції вже реалізовані. Серед таких, наприклад, слід відзначити законодавче врегулювання питань, пов'язаних зі створенням інституту кредитних історій, обігом іпотечних облігацій, державною реєстрацією прав на майно тощо. Наприкінці 2004 р. Кабінет Міністрів України прийняв рішення про

утворення Державної іпотечної установи [264]. На останньому моменті зупинимось детальніше з огляду на те, що саме із зазначеною інституцією пов'язуються надії на формування дворівневого вторинного іпотечного ринку в Україні (хоча оцінки перспектив новоствореної інституції досить різні і часом протилежні. Не в останню чергу така ситуація зумовлена існуючим станом ринку іпотечного житлового кредитування, який розвивається стабільно і динамічно (за даними Української національної іпотечної асоціації, тільки за листопад 2004 р. – січень 2005 р. він виріс з 1,73 до 2,5 млрд. гривень. При цьому вважається, що це лише третина можливого потенціалу росту [12]).

Предметом діяльності Установи є: придбання, отримання у заставу, відчуження та здійснення інших операцій з іпотечними активами (правами вимоги за іпотечними кредитами); надання іпотечними кредиторами кредитів, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечними активами; управління іпотечними активами; випуск цінних паперів; надання послуг з обслуговування міжнародних кредитних ліній, кошти яких спрямовуються у сферу іпотечного кредитування. Державна іпотечна установа не має права безпосередньо здійснювати іпотечне кредитування позичальників (іпотекодавців), а також здійснювати не забезпечене іпотечними активами рефінансування іпотечних кредиторів.

В плані удосконалення окремих норм, що регулюють діяльність новоствореної інституції, на нашу думку, можна було б запропонувати кілька пропозицій.

Одним з напрямів діяльності Державної іпотечної установи визначено надання послуг з обслуговування міжнародних кредитних ліній, кошти яких спрямовуються у сферу іпотечного кредитування. У даному випадку доцільно було б вести мову про будь-які кредитні лінії, кошти яких спрямовуються у сферу іпотечного кредитування, серед яких на першому місці повинні стояти бюджетні кредитні лінії. Адже вже сьогодні реалізується ціла низка програм бюджетної підтримки вирішення житлової проблеми для окремих категорій громадян. Для певної їх частини бюджетна підтримка мала б надаватися на основі повернення. Із запровадженням іпотеки сільськогосподарських земель слід очікувати спрямування бюджетних кредитних ресурсів на іпотечне кредитування сільськогосподарських товаровиробників, передусім в депресивних регіонах.

Досить категоричним, з нашої точки зору, видається положення, що установа і засновник, тобто держава, не несуть взаємної відповідальності за зобов'язаннями один одного. Дану проблему доцільно було б розглядати в контексті підвищення рівня надійності та привабливості іпотечних цінних паперів, які емітуватиме Державна іпотечна установа, що можна було б забезпечити за рахунок надання державних гарантій по них або присвоєння їм рейтингів. Особливо актуальною така проблема видається на початковому етапі формування дворівневого вторинного іпотечного ринку.

З метою більш ефективного використання вільних залишків резервного фонду установи можна було б передбачити можливість інвестування його коштів у державні цінні папери. З одного боку, це дозволяло б установі отримувати прибуток. З другого – такими паперами, крім того, установа могла б погашати зобов'язання за іпотечними цінними паперами перед інвесторами у випадку, наприклад, невиконання зобов'язань позичальником іпотечного кредиту за іпотечним договором.

Певного уточнення потребують і параметри участі держави в системі іпотеки. Слід зазначити, що Концепцією основні напрями державної присутності на іпотечному ринку окреслені наступним чином:

- забезпечення режиму найбільшого сприяння суб'єктам ринку іпотечного кредитування та створення законодавчих та економічних умов для стимулювання ефективного розвитку цього ринку;
- створення сприятливих умов для розрахунку за іпотечними кредитами окремих категорій громадян (зокрема молоді, військовослужбовців, державних службовців), якщо це передбачено законодавством, шляхом субсидування витрат позичальників на сплату відсотків за іпотечними кредитами (така підтримка повинна бути справедливою, адресною, довгостроковою, прозорою та доступною); сприяння: формуванню умов для забезпечення населення житлом з використанням житлової іпотеки; створенню ліквідного ринку земель сільськогосподарського призначення з прозорими і справедливими механізмами ціноутворення та підвищенню ефективності використання цих земель власниками, які працюють на цій землі; придбанню та будівництву об'єктів комерційного використання та купівлі земель під ці об'єкти; запровадженню ефективної системи державного регулювання та

нагляду за діяльністю фінансових установ – іпотечних кредиторів;

- здійснення регулювання та нагляду за випуском та обігом іпотечних цінних паперів і сприяння захисту майнових прав та інтересів інвесторів;
- здійснення заходів щодо регулювання та нагляду за діяльністю страховиків та страхових посередників;
- запровадження механізму пільгового оподаткування доходів, отриманих як відсотки або дохід за іпотечними цінними паперами, емітентом яких є резиденти.

Такі позиції цілком заслуговують на увагу. Разом із тим, на нашу думку, присутність держави на іпотечному ринку, принаймні на початковому етапі його становлення, має бути значно ширшою. Основні параметри такої присутності в систематизованому вигляді можуть бути представлені наступним чином (рис. 3.5).

Присутність держави на іпотечному ринку дозволить, з нашої точки зору, забезпечити вирішення низки важливих проблем: створення єдиних правил гри для всіх учасників іпотечного ринку; створення надійної системи правового захисту усіх учасників іпотечного ринку; забезпечення соціального захисту учасників ринку з низьким конкурентним статусом та таких, що функціонують (проживають) на проблемних територіях; створення правових та економічних стимулів для участі в іпотечних схемах; здійснення нагляду з метою запобігання дестабілізації іпотечного ринку або окремих його сегментів. В міру розвитку іпотечного ринку співвідношення між цими функціями змінюватиметься у напрямі підвищення рівня опосередкованого регулюючого впливу держави на ринок. В їх числі зростатиме роль системи інформаційного та нормативного забезпечення суб'єктів ринку.

Об'єктом більш пильної уваги держави виступатимуть соціально вразливі верстви населення, окремі території, які в силу свого слабкого економічного розвитку потребуватимуть створення стартових умов для запровадження іпотечних механізмів. Особливо активною участь держави проглядається в сегменті іпотеки земель сільськогосподарського призначення.

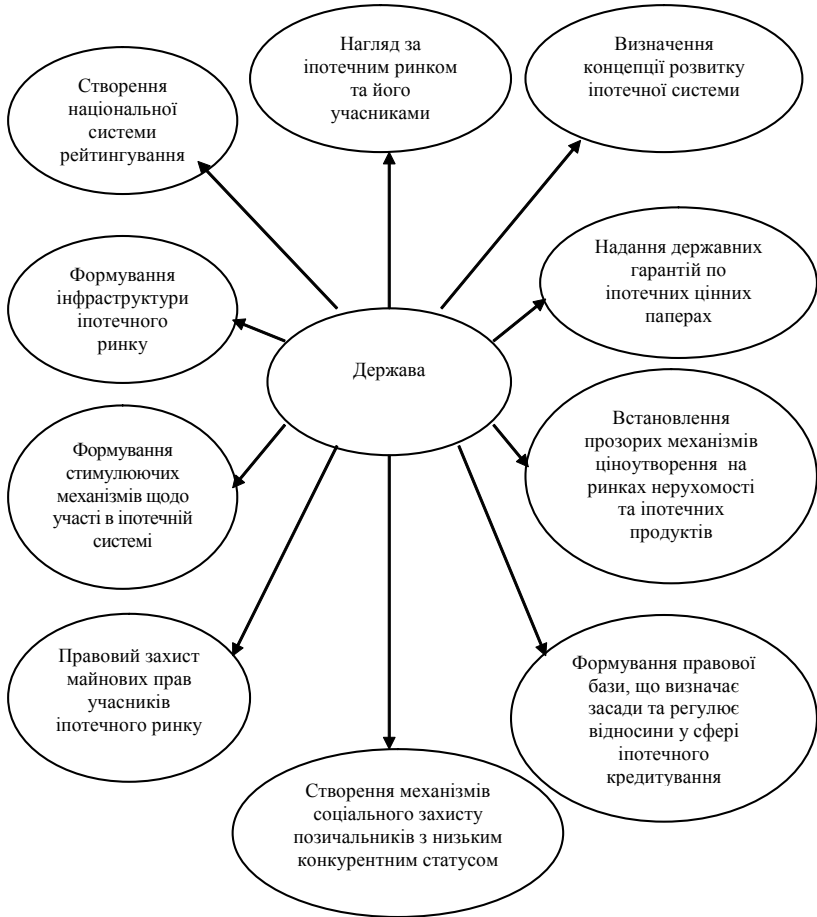


Рис. 3.5 Основні функції держави на іпотечному ринку

Участь держави піддається більш чіткій структуризації і конкретизації в контексті опрацювання алгоритму формування іпотечного ринку в Україні. Враховуючи масштабність проблеми становлення повноцінного іпотечного ринку в Україні, яка полягає у відсутності ринку сільськогосподарських земель, нерациональній структурі землекористування та землеволодіння, відсутності правових підстав для включення до предмета іпотеки права оренди земель сільськогосподарського призначення, низькому платоспроможному попиту населення, передусім на перифе-

рійних та депресивних територіях, дефіциті довгострокових кредитних ресурсів у банківських установах, високій ціні фінансових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку, недостатньому рівні розвитку інфраструктури іпотечного ринку, відсутності реальних інституційних інвесторів, нерозвиненості системи страхування ризиків іпотечного кредитування, необов'язковому характері стандартів іпотечного кредитування тощо, логічним було б опрацювати алгоритм її вирішення.

Схематично основні елементи такого алгоритму можна було б представити наступним чином (табл. 3.1) [323, с.201-202].

Таблиця 3.1.

Окремі елементи алгоритму формування іпотечного ринку в Україні

Захід	Зміст заходу
1	2
Розробка уніфікованих стандартів іпотечного кредитування	Розроблені Українською національною іпотечною асоціацією стандарти іпотечного кредитування носять необов'язковий характер. Потребують надання статусу національних та обов'язкових. Важливі для формування уніфікованого первинного ринку іпотечного кредитування, мінімізації ризиків кредиторів.
Залучення на іпотечний ринок інституціональних інвесторів (пенсійних фондів, страхових компаній, інститутів спільного інвестування тощо)	Підвищення привабливості іпотечних цінних паперів, їх рейтингування, надання державних гарантій
Удосконалення законодавчої нормативної бази, що регулює сферу іпотечних відносин	Прийняття законів: про ріелторську діяльність, про іпотечні банки, про іпотечні цінні папери
Створення Державного земельного іпотечного банку	Прийняття Закону про Державний земельний (іпотечний) банк
Створення інституційної інфраструктури іпотечного ринку	Розвиток системи страхування позичальників, формування системи реєстрації іпотек, створення інформаційної системи, що відображала б стан та динаміку ринку житла, ринку сільськогосподарських земель, ринку іпотечного кредитування.

Продовження табл. 3.1.

Запровадження державного стимулювання учасників іпотечного ринку – кредиторів, позичальників, інвесторів, емітентів цінних паперів	Розробка ефективних податкових важелів
Створення вторинного ринку іпотечних кредитів	Формування інфраструктури, законодавче врегулювання діяльності спеціалізованих іпотечних установ, прийняття закону про іпотечні цінні папери
Запровадження рейтингової системи при оцінці кредиторів, іпотечних цінних паперів, іпотечних кредитів	Внесення змін в іпотечне законодавство
Відпрацювання систем рефінансування іпотечних кредитів	Проведення експерименту з подальшим поширенням відпрацьованих схем на широкий загал учасників іпотечного ринку
Створення системи підготовки кваліфікованих спеціалістів з питань іпотеки для банків, страхових компаній, пенсійних фондів, агентств з нерухомості, Державної іпотечної установи, Національного банку України та інших інститутів, що є учасниками іпотечного ринку	Розробка та впровадження навчальних програм у вищих навчальних закладах, організація діяльності освітніх центрів при Національному банку України, Державній іпотечній установі, Українській національній іпотечній асоціації тощо.

Окресливши загальне коло основних напрямів просування у бік цивілізованого іпотечного ринку, слід зазначити, що відповідні кроки не обов'язково мають здійснюватися у визначеній послідовності. Окремі з них можуть і мають здійснюватися одночасно виходячи з одного критерію – рівень впливу іпотеки на стан вирішення житлової проблеми (у житловій сфері) та забезпечення фінансовими ресурсами сільськогосподарських товаровиробників (в аграрній сфері).

З прийняттям рішення, зокрема, про створення Державної іпотечної установи, яка покликана вирішити основне завдання – рефінансування

іпотечних кредиторів, в Україні тим самим закладено правові підстави для запровадження американської іпотечної моделі. Правова основа такої системи вбачається в прийнятті Закону про іпотечні цінні папери.

На певному етапі розвитку іпотечного ринку постане проблема створення спеціалізованих іпотечних банків, що, у свою чергу, потребуватиме прийняття спеціального закону про іпотечні банки. Законодавчому регулюванню у такому випадку підлягають питання видів та параметрів іпотечних кредитів, структури активних операцій, нормативів тощо. Основне завдання такого спеціального акта законодавства полягає у створенні правових засад, що забезпечували б високу надійність іпотечних банків, а також високу ліквідність емітованих ними цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами. Для спеціалізованих іпотечних банків це важливо з огляду на специфіку ризиків, з якими такі установи стикаються в процесі своєї діяльності, та специфіку формування фінансових ресурсів.

У напрямі забезпечення надійності іпотечних цінних паперів, емітованих банками, нагальним буде вирішення таких питань як: запровадження системи рейтингування; встановлення обов'язкової вимоги щодо проведення міжнародного аудиту банків – емітентів іпотечних цінних паперів; стандартизація іпотечних продуктів та умов їх продажу. Заходи зі стандартизації умов надання іпотечних кредитів можуть включати розробку: процедур андеррайтингу іпотечних кредитів, їх оформлення; типових іпотечних кредитних договорів; процедур роботи з проблемними кредитами. Як зазначає В.Д.Лагутін, «знижує кредитний ризик і забезпечує належну надійність іпотечного кредиту стандартизація і уніфікація процедур іпотечного кредитування. Однакові стандарти іпотечного ринку підвищують ефективність інвестиційного капіталу» [196, с.80].

Що ж до цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою, то забезпечення їх надійності, крім того, що такі забезпечені стандартизованими іпотечними кредитами, а ті, у свою чергу, іпотекою, а також різними видами страхування – позичальника та предмета іпотеки, має реалізовуватися через: державні гарантії; гарантії органів місцевої влади; жорстку систему відбору банків-партнерів; зобов'язання банків щодо зворотного викупу проблемних кредитів, права за якими переуступлені Державній іпотечній установі. При цьому слід враховувати, що з розвитком сек'юритизованого ринку іпотечних цінних паперів участь держави в гарантуванні діяльності Державної іпотечної установи має зменшуватися.

У напрямі удосконалення інфраструктури іпотечного ринку основними кроками мають бути: прийняття закону про ріелторську діяльність, що дозволило б стандартизувати діяльність брокерського, ріелторського бізнесу, підвищити рівень їх відповідальності за так звану «юридичну чистоту» угод з нерухомістю, що, у свою чергу, сприяло б мінімізації ризиків кредиторів; підвищення рівня інформаційного забезпечення системи управління іпотекою (шляхом запровадження, наприклад, офіційної банківської статистики про іпотечне кредитування); розширення спектра ризиків, які мають підлягати страхуванню.

До безальтернативних функцій держави слід віднести створення системи підготовки кваліфікованих спеціалістів з питань іпотеки для банків, страхових компаній, пенсійних фондів, агентств з нерухомості, Державної іпотечної установи, Національного банку України та інших інститутів, що є учасниками іпотечного ринку. Це передбачає розробку та впровадження навчальних програм у вищих навчальних закладах, організацію діяльності освітніх центрів при Національному банку України, Державній іпотечній установі.

Загалом же, розглядаючи систему іпотечного кредитування як складову частину загального інвестиційного процесу, можна погодитися з точкою зору Л.В.Донцової, згідно з якою «в країнах розвинутої ринкової економіки держава в процесі регулювання інвестиційної діяльності приймає на себе одночасно кілька функцій. Перша функція – це регулювання (стимулювання чи обмеження) загального обсягу капіталовкладень приватного бізнесу. Друга функція – це вибіркоче стимулювання капіталовкладень у певні підприємства, галузі і сфери діяльності через кредитні і податкові пільги... . Третя функція – це пряме адміністративне втручання в інвестиційний процес» [87, с.91]. Співвідношення цих функцій на ринку визначається динамікою та параметрами розвитку іпотечного та житлового ринків у кожному конкретному періоді.

У даному випадку, ми окреслили загальне коло функцій держави щодо її ролі в процесі формування іпотечної системи. Виходячи з того, що об'єктом дослідження в даній роботі є не лише механізм іпотечного кредитування загалом, а й його складові в житловій та аграрній сферах, аналіз особливостей та конкретизація рівня участі держави в іпотечних схемах як за фактом, так і з точки зору перспектив буде предметом розгляду у відповідних параграфах роботи відносно кожного конкретного об'єкта дослідження.

§ 8. Економіко-правові засади розвитку іпотечного кредитування в Україні

Ефективність функціонування такого важливого інституту як іпотека, в першу чергу, визначається рівнем законодавчого забезпечення його становлення та функціонування. В системі факторів середовища, в якому функціонують іпотечні механізми, правова база є основоположною. Вона, як правило, оформлює вже існуючі відносини (на сьогодні такими є відносини у сфері іпотечного житлового кредитування, наприклад) або ж визначає напрями та параметри розвитку відносин, які ще не склалися (дворівнева модель вторинного іпотечного ринку, іпотека сільськогосподарських земель тощо).

Процес становлення системи правового регулювання іпотечних відносин в Україні умовно можна поділити на два етапи: I – 1991-2002 рр., II – з 2003 року.

Першому етапу загалом властиві досить повільні і неактивні практичні кроки у напрямі формування іпотечного законодавства. Даний етап характеризував в основному проголошенням намірів держави щодо необхідності і доцільності становлення іпотеки, які знаходили своє документальне оформлення у різноманітних нормативно-правових актах, що певною мірою заповнювали «вакуум» у відповідному сегменті законодавчого поля, намагаючись розвинути визначальні положення щодо іпотеки, сформульовані у єдиному чинному на той час, прийнятому ще у 1992 р., Законі України «Про заставу», а також сформулювати перспективні напрями розвитку іпотечного законодавства та іпотечних відносин (Додаток Й). Лише наприкінці етапу активізувалась робота у напрямі розробки проектів законів про іпотеку, про іпотечне кредитування та факторингові операції з консолідованим іпотечним боргом, про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю. Водночас логічне завершення, хоча і часткове, у цьому процесі мав лише один із них – Закон України «Про іпотечне кредитування та факторингові операції з консолідованим іпотечним боргом», прийнятий у 2002 р., проте згодом ветований Президентом України.

Другий етап можна вважати періодом здійснення суттєвих практичних кроків у напрямі переходу іпотечного законодавства на якісно новий рівень, активного наближення його до певної завершеної

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

форми, що відзначається системністю та комплексністю. На нього припадає прийняття нової редакції Цивільного та Господарського кодексів України, а також таких важливих законів як: про іпотеку, про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю, про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати, про іпотечні облігації.

На сьогодні основоположним актом законодавства, положення якого поширюються на відносини, пов'язані з іпотекою, і на підставі яких стали можливими розробка та прийняття базових законів, що регулюють питання іпотеки та іпотечного кредитування, є Цивільний кодекс України [377]. Саме цей документ визначає поняття застави, підстави її виникнення, окремі види застав, предмет застави, вимоги щодо нотаріального посвідчення договору застави та реєстрації застави, застави майна, що є у спільній власності, страхування предмета застави, його оцінки, моменту виникнення права застави, користування та розпорядження предметом застави, обов'язків його власника, наступної застави, правових наслідків невиконання зобов'язання, забезпеченого заставою, звернення стягнення на предмет застави, його реалізації, припинення права застави, передання в управління майна, що є предметом договору застави, звернення стягнення на майно, передане в управління, за вимогою кредитора установника управління, черговості задоволення вимог кредиторів тощо. Іпотеку Цивільний кодекс України відносить до окремого виду застав і визначає її як заставу нерухомого майна, що залишається у володінні заставодавця або третьої особи.

Наступний основоположний правовий акт – Господарський кодекс України [69], в системі спеціалізованих банків, виділяє іпотечні банки, а в системі форм та видів банківського кредиту – іпотечний кредит.

Подальший розвиток іпотечне законодавство отримало з прийняттям базового Закону України «Про іпотеку» (введений в дію з 1 січня 2004 р. і який сьогодні зазнав суттєвих змін у зв'язку з прийняттям Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів» у грудні 2005 року [117]), який, власне, визначатиме перспективи формування системи правового забезпечення функціонування іпотечного ринку в Україні.

Зазначений Закон суттєво розвиває і розширює поняття іпотеки, що тривалий час визначалося Законом України «Про заставу»

та нині визначене Цивільним кодексом України. Ним іпотека трактується як вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника.

Закон визначає особливості передачі нерухомого майна в іпотеку, врегульовує взаємовідносини між позичальником, кредитором та власником предмета іпотеки у разі, якщо останнім є третя особа, встановлює особливості іпотеки земельних ділянок, в тому числі сільськогосподарського призначення, а також об'єктів незавершеного будівництва.

Закон вводить поняття «заставна», яка, як зазначає Д.Журавльов, являє собою «глобально новий інститут і новий вид цінних паперів» і «може впливати на ринок цінних паперів і надати йому нових обертів», створюючи реальні можливості іпотекодержателю (власнику заставної) рефінансування власної діяльності [108, с.54-55]. Заставну Закон визначає як борговий цінний папір, що засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Закон регулює умови використання заставної для рефінансування та його способи [326, с.246], визначає підстави для звернення стягнення на предмет іпотеки, порядок визначення ціни продажу предмета іпотеки, порядок реалізації предмета іпотеки на прилюдних торгах, порядок проведення розрахунків за майно, придбане на прилюдних торгах, порядок оформлення результатів прилюдних торгів та розподіл доходів від реалізації предмета іпотеки тощо.

Закон України «Про іпотеку», таким чином, можна розглядати, з одного боку, як стартову сходинку, а з другого – як обов'язковий елемент завершеної правової системи, що визначає параметри середовища функціонування повноцінного іпотечного ринку. Разом із тим, окремі положення Закону та оцінки таких окремими фахівцями видаються дискусійними.

В контексті предмета нашого дослідження найбільшої уваги заслуговують оцінки положень даного Закону, що стосуються перспективної моделі іпотечного ринку. За оцінками фахівців,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Закон України «Про іпотеку» «містить правовий механізм і фінансові схеми лише первинного іпотечного ринку», оскільки «не визначає порядок випуску та обігу зазначених іпотечних цінних паперів» [151, с.59]. З таким висновком загалом можна погодитися, проте лише в частині перших трьох способів рефінансування – продажу заставної, продажу заставної із зобов'язанням зворотного викупу та передачі заставної у заставу. Що ж до такого способу як емісія цінних паперів, то він, виходячи з норм Закону, дійсно більше тяжіє до первинного іпотечного ринку, оскільки передбачається можливість випуску іпотечних облігацій та їх продажу банкам або іншим фінансовим установам, проте містить елементи і однорівневого вторинного іпотечного ринку в частині можливості продажу іпотечних цінних паперів – крім іпотечних облігацій, ще й іпотечних сертифікатів – через спеціалізовану фінансову установу. Схематично механізми рефінансування іпотечних кредитів через використання заставних, відповідно до Закону України «Про іпотеку», можна представити наступним чином (рис. 3.6).

Серед інших дискусійних положень Закону можна відмітити акцентування уваги на необхідності приведення іпотечного законодавства у відповідність з положеннями базового Закону України «Про іпотеку», передусім в частині процедурних питань, тим часом залишаються поза увагою базові категорії, серед яких першочерговими є безпосередньо поняття «іпотека» та «предмет іпотеки». Частково несумісними, на нашу думку, виглядають норми, які визначають поняття «іпотека» та «предмет іпотеки». Даний Закон, зокрема, визначає іпотеку як вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, до якого відносить земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці і невід'ємно пов'язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення. Водночас цей же Закон поширює правовий режим нерухомого майна і на повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти, які жодній з ознак нерухомості не відповідають. За аналогією до такого різновиду нерухомого майна можна було б віднести і автомобілі, трактори, а в сільському господарстві – продуктивну худобу, які належать до основних виробничих фондів, проте жодними законодавчими нормами до предмета іпотеки не відносяться [326, с.312].

Розділ 3. Ринок іпотечий та особливості механізму

Законом передбачено взаємозалежність між будівлями і земельною ділянкою при передачі їх в іпотеку. Разом із тим, у даному випадку ми погоджуємося з О.Грибановою, «не завжди передача нерухомого майна в іпотеку буде автоматично поширюватися і на земельні ділянки, на яких знаходяться будівлі (споруди).

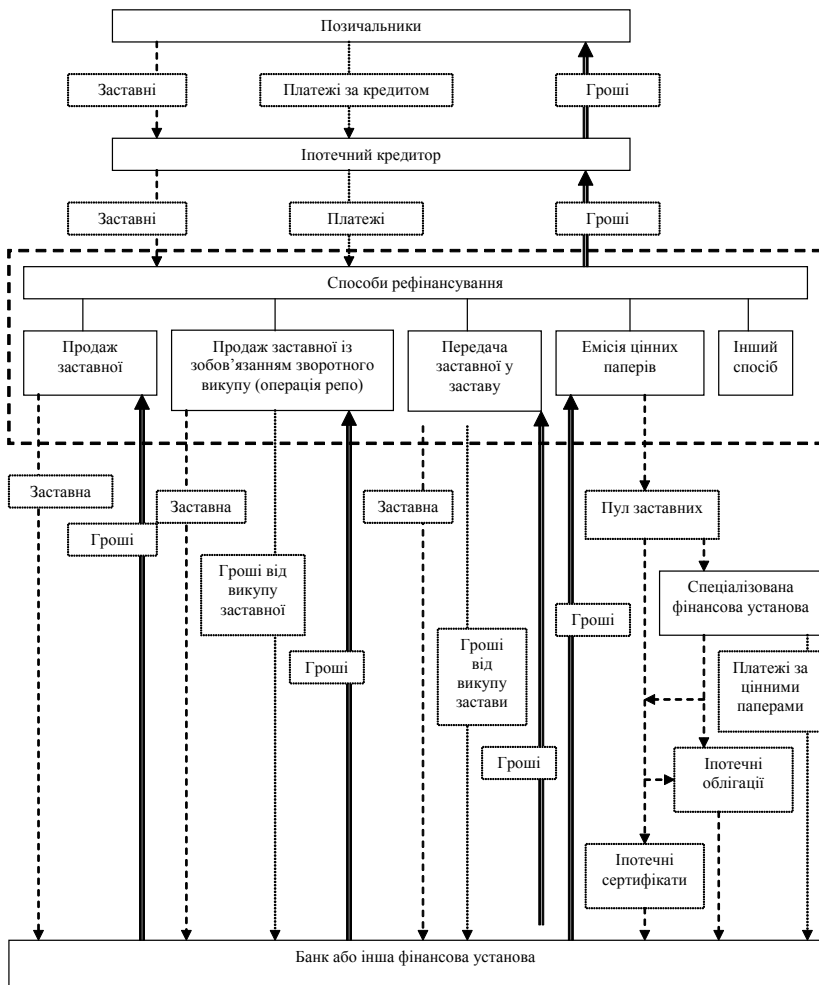


Рис. 3.6 Способи рефінансування іпотечних кредитів через використання заставних відповідно до Закону України «Про іпотеку»

Так, квартира є об'єктом права власності (ст. 382 ЦК) і є предметом іпотеки, але немає правового механізму, який надавав би власнику квартири право власності на земельну ділянку у дво- або багатоквартирному житловому будинку, в якому знаходиться квартира» [73, с.17]. У цьому ж контексті виникає ще одне питання: чи виникне право у власника квартири у багатоквартирному будинку на земельну ділянку під цим будинком у випадку його знищення внаслідок якогось форс-мажору? Для позичальника іпотечного кредиту це мало б певне значення в плані додаткового джерела доходу для розрахунку з кредитором. Проте і в даному випадку Закон не визначає правового механізму оформлення такого права. [326, с.312-313]

Зниження заставної привабливості нерухомості (у даному випадку йдеться про індивідуальний будинок), у першу чергу для потенційного кредитора, відбуватиметься і у випадку відсутності у її власника права власності на земельну ділянку, на якій така нерухомість розташована. Іпотечний договір у такому разі повинен передбачати вимогу щодо зобов'язання власника будинку врегулювати питання власності на земельну ділянку. Проте реалізація такої процедури вимагатиме певного часу, а в окремих, можливо, і не поодиноких випадках можливе ускладнення такої процедури через відсутність згоди щодо правонаступництва між реальними власниками такої земельної ділянки.

Закон встановлює однією з істотних умов іпотечного договору для іпотекодавця та іпотекодержателя обов'язковість надання громадянами України відомостей про індивідуальний ідентифікаційний номер у Державному реєстрі фізичних осіб – платників податків та інших обов'язкових платежів. У такому вигляді для певної категорії громадян може виникнути формальна перешкода при зверненні за іпотечним кредитом, адже Закон України «Про Державний реєстр фізичних осіб – платників податків та інших обов'язкових платежів» дозволяє громадянам, які мають релігійні або інші переконання, відмовитись від прийняття ідентифікаційного номера (у разі офіційного повідомлення ними про це відповідних державних органів), а відтак унеможливорює включення їх до Державного реєстру [91]. А згідно із Законом України «Про іпотеку» у разі відсутності в іпотечному договорі однієї з істотних умов він вважається неукладеним [326, с. 313-314].

У практичній діяльності можуть виникати певні ускладнення при передачі в іпотеку нерухомого майна, що є у спільній власності. Закон, як вже було зазначено, чітко врегульовує ситуацію з майном, частка кожного співвласника якого виділена в натурі і на яке зареєстровані права власності як на окремий об'єкт нерухомості. Згода співвласників інших часток майна при передачі такої частки майна в іпотеку таким співвласником не потрібна. Натомість згода, до того ж обов'язково нотаріально посвідчена, є необхідною при передачі в іпотеку частки майна, що є у спільній власності, проте не виділена в натурі і на неї відсутні зареєстровані права власності як на окремий об'єкт нерухомості. Закон у такому разі чітко не визначає, у якому вигляді така згода повинна бути надана іншими співвласниками майна – «або у вигляді заяви, або співвласники повинні виступити іпотекодавцями (майновими поручителями) в договорі іпотеки» [108, с.53].

Певні складнощі при передачі в іпотеку частки в спільному майні виникатимуть для співвласників індивідуальних будинків. На сьогодні поширена практика спорудження саме таких будинків для двох і більше сімей, головним чином утворених близькими родичами. Однак при цьому виникає невідповідність між нормою Закону України «Про іпотеку» щодо обов'язковості виділення частки в спільному майні в натурі та реєстрації права власності на неї як на окремий об'єкт нерухомості та нормою Тимчасового положення про реєстрацію прав власності на нерухоме майно, яка унеможливорює проведення такої реєстрації, оскільки такі об'єкти нерухомого майна розташовані за однією адресою і мають єдиний реєстраційний номер. У такому разі можливі два варіанти – або перереєстрація частки за номером основного об'єкта, що призведе до ліквідації останнього і припинить спільну часткову власність [456, с.45], або ж виділення кожної частки майна в натурі з реєстрацією прав власності на кожен із часток як на окремий об'єкт нерухомості з присвоєнням кожному із них окремих адрес і окремих реєстраційних номерів.

Закон встановлює умови, за яких можливе виселення мешканців у випадку звернення стягнення на предмет іпотеки. Так, звернення стягнення на передані в іпотеку житловий будинок чи житлове приміщення є підставою для виселення всіх мешканців, за винятком наймачів та членів їх сімей. Після прийняття рішення про звернення стягнення на передані в іпотеку житловий будинок чи житлове приміщення всі мешканці зобов'язані на письмову ви-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

могу іпотекодержателя або нового власника добровільно звільнити житловий будинок чи житлове приміщення протягом одного місяця з дня отримання цієї вимоги. В протилежному випадку їх примусове виселення здійснюється на підставі рішення суду. Одночасно встановлено, що особи, які проживають у зазначених приміщеннях на умовах договору найму (оренди), не підлягають виселенню, якщо: договір найму (оренди) був укладений до моменту укладення іпотечного договору і про наявність такого договору було доведено до відома іпотекодержателя або такий договір був зареєстрований у встановленому законом порядку; договір найму (оренди) був укладений після укладення іпотечного договору за згодою іпотекодержателя. У такому разі виникає питання: у який спосіб має бути реалізований предмет застави при невиконанні іпотекодавцем умов іпотечного договору, якщо договір найму (оренди) за першим варіантом був укладений на тривалий (наприклад, на 10 років) термін? На практиці можна очікувати, що така нерухомість навряд чи становитиме інтерес в плані предмета іпотеки для іпотечного кредитора [326, с.314-315].

Слід зазначити, що дана норма була розвинута в Концепції створення національної системи іпотечного кредитування. Цим документом, зокрема, визначено, що виходячи з норм чинного законодавства, згідно з якими з метою захисту соціальних прав фізичної особи, яка з різних причин не повернула житловий кредит і її квартира/будинок була відчужена та яка не має достатніх коштів для існування, такій особі та її сім'ї надається на умовах користування з відшкодуванням комунальних та інших витрат тимчасове житло, що забезпечує мінімальні соціальні норми з розрахунку на одного члена сім'ї позичальника, та на визначеній законодавством відстані від її попереднього місця проживання. При цьому зазначено, що формування фонду житла для тимчасового проживання, його функціонування та підтримання у належному стані повинно здійснюватися за кошти місцевих бюджетів та інших джерел. На сьогодні, як можна побачити із змісту щорічних законів про Державний бюджет, спеціальне фінансування зазначених видатків не здійснюється. До того ж не створений правовий механізм поточного утримання такого житла, особливо в умовах, коли тривалий час воно не використовується за своїм цільовим призначенням.

Після прийняття Закону України «Про іпотеку» за ініціативою Національного банку України та Української національної іпотечної асоціації 10 липня 2003 р. рішенням спільної наради Національного банку України та комерційних банків-членів Української національної іпотечної асоціації прийнято Меморандум щодо становлення сучасного ринку іпотечного кредитування в Україні [476]. Ним, зокрема, було сформульоване завдання до кінця 2003 р. сформувати законодавство у сфері іпотеки та іпотечного кредитування, яке б забезпечувало розвиток основних положень Закону України «Про іпотеку». Як засвідчує практика, у встановлений термін вирішити це питання так і не вдалося.

Продовженням поступального руху у напрямі розбудови правового поля, що регулює сферу іпотечних відносин, передусім у сфері становлення вторинного дворівневого іпотечного ринку, стало прийняття у червні 2003 р. Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [127]. Даний Закон, який вступив у дію з 1 січня 2004 р., регулює відносини в системі іпотечного кредитування, відчуження кредитором зобов'язань боржників (факторингу), які виникли при наданні середньо- та довгострокових кредитів під забезпечення нерухомим майном, а також перетворення платежів за іпотечними активами у виплати за іпотечними сертифікатами із застосуванням механізмів управління майном. Закон, як відзначає О.Головков, «об'ємний та різноплановий. ... правовідносини, які він регулює, відносяться до різних сфер діяльності» [68, с.73]. Об'єктами регулювання в ньому виступають іпотечний кредит, реформування та обслуговування іпотечних активів, іпотечні сертифікати, процедура їх емісії, довірча власність і управління іпотечними активами, забезпечення виконання зобов'язань за сертифікатами, вимоги до емітентів іпотечних сертифікатів.

Безпосередньо Закон та окремі зміни до нього містять певні новації, спрямовані на мінімізацію ризиків кредитора. Зокрема, до лютого 2005 р. Закон встановлював верхню межу LTV на рівні 70 відсотків. Проте у лютому 2005 р. така межа була відмінена законодавцем. Крім того, Закон встановлює обов'язкову вимогу щодо передбачення в договорі про іпотечний кредит інфляційного застереження, в якому можуть використовуватися індекуючі умовні розрахункові одиниці або інші механізми, застосування яких не

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
заборонено цим Законом. Такий механізм нині застосовується ХК
«Київміськбуд» та АКБ «Аркада».

Закон суттєво розширює перелік предметів іпотеки, встановлений Цивільним кодексом України та Законом України «Про іпотеку». Ним, зокрема, іпотека встановлюється не лише щодо нерухомого майна, об'єктів незавершеного будівництва, а й щодо прав на нерухомість та користування нею, а також майнових прав на нерухомість, будівництво якої не завершено.

Законом передбачено створення правових основ формування одно- та дворівневого іпотечних ринків, які значною мірою є прообразами апробованих і тривалий час застосовуваних у світі моделей.

Новацією в законодавчому полі, яка запропонована Законом, є введення в обіг різновиду цінних паперів – іпотечних сертифікатів. Останні можуть бути випущені у вигляді: сертифікатів із фіксованою дохідністю; сертифікатів участі. Закон врегульовує процедуру емісії іпотечних сертифікатів, встановлюючи умови їх випуску та обігу та виділяючи етапи емісії (рис. 3.7).

Сертифікати, випущені одним емітентом, можуть підлягати конвертації. Конвертації також підлягають цінні папери, випущені емітентом з метою придбання (набуття) права вимоги за договорами про іпотечний кредит, забезпеченими іпотекою, які були в обігу до набрання чинності цим Законом.

Забезпеченням виконання зобов'язань за сертифікатами з фіксованою дохідністю є іпотечні активи, за сертифікатами участі – іпотеки, які становлять іпотечний пул та забезпечують виконання зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг.

Закон вводить у сферу іпотечних відносин інститут довірчої власності, якою є особлива форма договірних майнових відносин, що регулює розпорядження платежами за іпотечними активами, переданими установником у володіння, користування і розпорядження управителю.

Схематично механізми випуску різних типів іпотечних сертифікатів у відповідності з Законом України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» можна представити наступним чином (рис. 3.8).

Розділ 3. Ринок іпотечий та особливості механізму

1 етап	одержання дозволу на здійснення емісії сертифікатів
2 етап	прийняття емітентом рішення про випуск сертифікатів
3 етап	формування або придбання іпотечних активів і підготовка інформації про випуск сертифікатів
4 етап	визначення фінансової установи, яка буде виконувати функції управителя
5 етап	визначення банків, які будуть виконувати функції керуючих іпотекою
6 етап	затвердження емітентом інформації про випуск сертифікатів
7 етап	державна реєстрація інформації про випуск сертифікатів та випуску сертифікатів
8 етап	оформлення глобального сертифіката, який має відповідати загальному обсягу випуску, і передача його на зберігання до обраного емітентом депозитарію (для бездокументарної форми випуску)
9 етап	оприлюднення інформації про випуск сертифікатів
10 етап	виготовлення бланків іпотечних сертифікатів (для документарної форми випуску)
11 етап	розміщення сертифікатів; реєстрація звіту про підсумки випуску сертифікатів
12 етап	оприлюднення звіту про підсумки випуску сертифікатів

Рис. 3.7. Етапи емісії іпотечних сертифікатів відповідно до Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати»

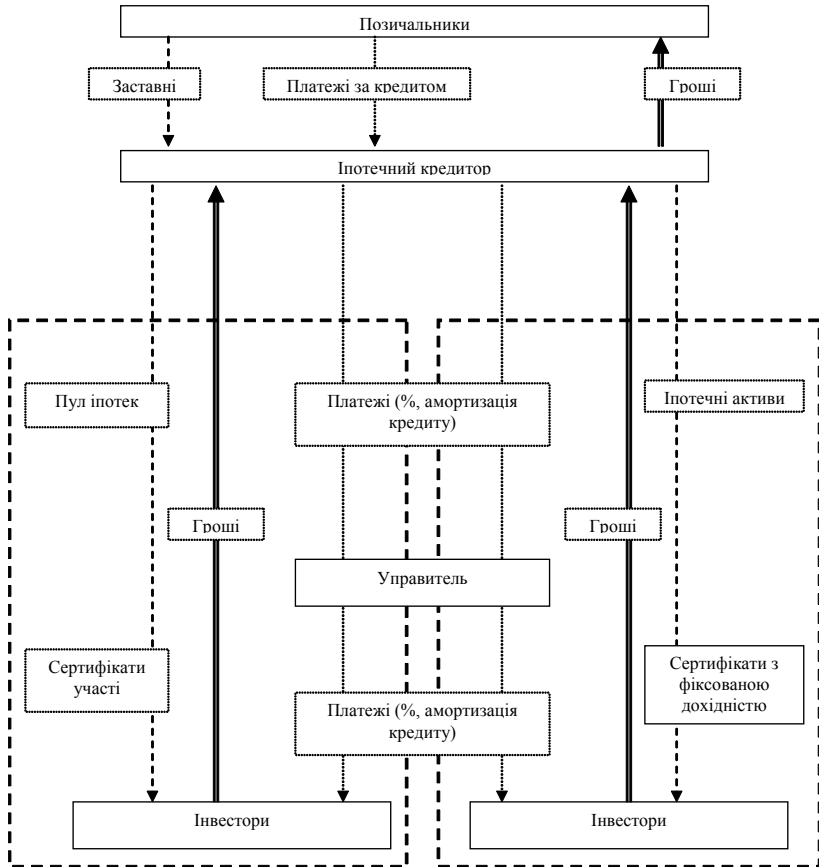


Рис. 3.8 Схема випуску іпотечних сертифікатів у відповідності з Законом України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати»

Серед останніх законодавчих новацій у сфері правового регулювання іпотечних відносин, нового сегмента ринку цінних паперів можна назвати Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [137] (набув чинності з 1 січня 2004 року). В загальних рисах Закон передбачає дві схеми залучення інвестицій у сферу житлового будівництва – через утворення фонду фінансування будівництва (ФФБ) та фонду операцій з нерухомістю (ФОН). Іпотека у

даному випадку виступає складовим елементом системи фінансово-кредитних механізмів при будівництві житла та операціях з нерухомістю.

Суб'єктами такої системи є довірителі, управителі, забудовники, страхові компанії, емітенти та власники сертифікатів ФОН. Об'єктами управління майном у системі фінансово-кредитних механізмів є ФФБ та ФОН. Об'єкт управління майном знаходиться в довірчій власності управителя, який є довірчим власником отриманого ним в управління майна.

Забезпечення, за даною схемою, здійснюється із застосуванням двох елементів – страхування та іпотеки. Предметом іпотеки за іпотечним договором є майнові права на нерухомість, яка є об'єктом будівництва.

Основні блоки системи функціонування ФОН представлені на рис. 3.9.

Фонд фінансування будівництва може бути двох видів – ФФБ виду А та ФФБ виду Б. Різниця між цими двома видами ФФБ полягає у тому, що: для першого – поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, споживчі властивості об'єктів інвестування, коефіцієнти поверху та комфортності визначає забудовник, який при цьому приймає на себе ризик щодо недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва; для другого – забудовник бере на себе зобов'язання дотримуватися рекомендацій управителя щодо споживчих властивостей об'єктів інвестування, здійснювати спорудження об'єктів будівництва без порушення графіків будівництва та відповідно до проектної документації і кошторису на будівництво, погодженого з управителем; управитель визначає поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, коефіцієнти поверху і комфортності та приймає на себе ризик щодо недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва. Управитель по кожному забудовнику може створити окремий ФФБ кожного виду. При цьому управитель може створити ФФБ виду Б лише за наявності відповідного дозволу на прийняття управителем на себе комерційних ризиків, який надає спеціально уповноважений орган виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

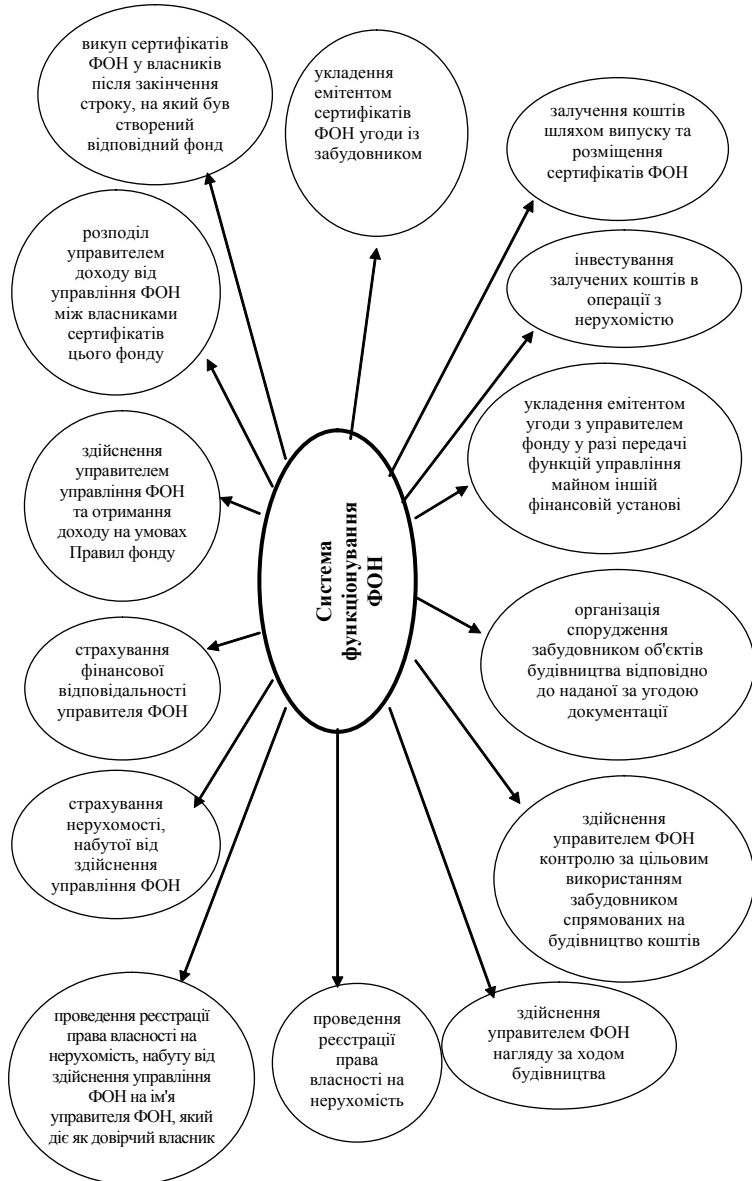


Рис. 3.9 Основні блоки системи функціонування Фонду операцій з нерухомістю

Закон визначає особливості надання довірителям кредиту для участі у ФФБ, невід'ємним елементом чого виступає іпотека. Предметом іпотеки за іпотечним договором є об'єкт інвестування, який стане власністю позичальника в майбутньому, та/або майнові права на нього. Після закінчення будівництва об'єкт інвестування продовжує бути предметом іпотеки відповідно до умов іпотечного договору.

Основні блоки системи функціонування ФФБ представлені на рис. 3.10.

Аналіз окремих положень даного Закону дає підстави висловити деякі міркування щодо них [326, с. 316-320].

Реалізація представленої в ньому схеми дозволяє вирішити два важливих завдання – диверсифікації ринку цінних паперів та залучення інвестиційних ресурсів (що важливо – виключно у грошовій формі) у житлове будівництво. Аналіз наведеної схеми дозволяє зробити припущення про загострення питання подорожчання вартості новозбудованого житла для кінцевого споживача виходячи з того, що основна мета створення фонду операцій з нерухомістю, як було зазначено вище, полягає в отриманні доходу власниками сертифікатів ФОН. У такому випадку цілком очевидним є бажання недопущення необгрунтованого подорожчання об'єкта нерухомості на стадії його будівництва. Реальність вирішення такої проблеми досить висока, зважаючи на те, що система функціонування ФОН передбачає організацію спорудження забудовником об'єктів будівництва відповідно до наданої за угодою документації, здійснення управителем ФОН контролю за цільовим використанням забудовником спрямованих на будівництво коштів, нагляду за ходом будівництва. Крім того, в результаті виявлення управителем в процесі здійснення таких контрольних функцій факту зростання вартості об'єкта будівництва більше ніж на 5% забудовник на вимогу управителя змушений уступити першому майнові права на об'єкт будівництва, який є об'єктом іпотеки. Водночас кінцева мета створення і функціонування ФОН провокуватиме бажання суттєвого підвищення реалізаційної ціни збудованого на залучені від розміщення сертифікатів фонду кошти об'єкта нерухомості, щодо якого управитель ФОН здійснюватиме операції з продажу з метою максимізації прибутку як основи максимізації, у свою чергу, доходу власників сертифікатів фонду.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

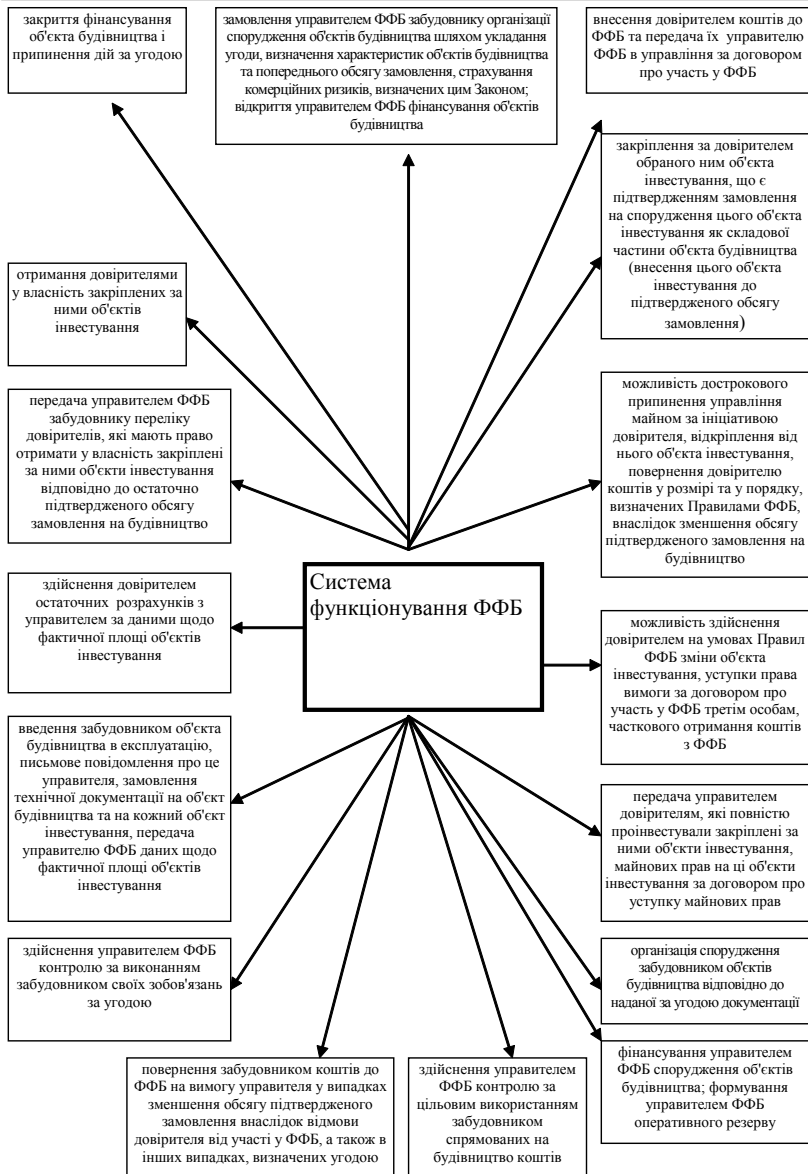


Рис. 3.10 Основні блоки системи функціонування Фонду фінансування будівництва

У даній схемі доцільно було б розширити основні позиції щодо страхування фінансової відповідальності управителя ФОН, зокрема щодо видів такої відповідальності, переліку осіб, перед якими вона встановлюється.

З цією ж проблемою значною мірою пов'язана інша – черговість розподілу грошових коштів, отриманих від реалізації майна фонду. З нашої точки зору, така черговість мала б передбачати наступну послідовність: у першу чергу вносяться обов'язкові платежі до держбюджету, у другу – здійснюються виплати власникам сертифікатів ФОН, у третю – здійснюються виплати щодо виконання зобов'язань, які виникли внаслідок управління ФОН, у четверту – сплачується винагорода управителю фонду. Перенесення виплат власникам сертифікатів ФОН у другу чергу обгрунтоване, на нашу думку, самою природою та основною метою створення фонду – отримання доходу власниками сертифікатів, ризик яких щодо отримання такого доходу має бути мінімізованим. Крім того, Законом передбачене страхування фінансової відповідальності управителя за збитки, що можуть бути завдані власникам сертифікатів своїми діями або бездіяльністю. Що ж до зобов'язань перед третіми особами, то гарантією повернення їм коштів у даному випадку має виступати страхування фінансової відповідальності управителя фонду перед ними. Основний же ризик має нести управитель ФОН як такий, що хоча і здійснює свої функції відповідно до Правил та інвестиційної декларації фонду, які визнає майбутній власник сертифікатів шляхом їх придбання, все ж свої функції управитель здійснює на власний розсуд, що не виключає можливості допущення тактичних та стратегічних помилок, наслідком чого може бути зниження доходності розміщених сертифікатів, операцій з нерухомістю. Додатковий ризик для власників сертифікатів також може виникнути у разі прийняття рішення управителем фонду щодо передачі функцій управителя іншій фінансовій установі або ж передачі об'єкта нерухомості у платне користування третім особам.

Законом передбачена можливість використання банком-управителем при здійсненні банківських операцій, тобто на власний розсуд, вільних коштів на поточних рахунках фонду, які тимчасово не передані на фінансування будівництва, проте не визначені гарантії повернення цих коштів. Як було зазначено, банк-управитель несе відповідальність за збереження таких коштів власними коштами. Разом із тим, за певних обставин, банку може виявитися недо-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

статньо власних коштів для відшкодування використаних ним при здійсненні банківських операцій тимчасово вільних коштів фонду. Особливо висока ймовірність виникнення такої ситуації за умови здійснення управління банком кількома фондами, коли сукупні обсяги вільних коштів таких фондів перевищуватимуть власні кошти банку. У такій ситуації, на нашу думку, має бути передбачене обов'язкове страхування даного виду фінансового ризику для банку як одна з форм забезпечення, що є необхідною умовою забезпечення безперерйного процесу фінансування будівництва житла і, на цій основі, стабільності взаємовідносин із забудовником.

У даному випадку також потребує уточнення норма, згідно з якою лише банк-управитель несе відповідальність за збереження вільних коштів фонду. Адже управителем, відповідно до Закону, може бути будь-яка фінансова установа, що відповідає спеціально встановленим вимогам.

Законом визначено, що забудовник повинен виконати свої зобов'язання за угодою щодо організації спорудження об'єкта будівництва та своєчасного введення його в експлуатацію незалежно від обсягу фінансування. У такому разі, на нашу думку, закладається певна невідповідність з іншою нормою, згідно з якою у разі, якщо обсяг фактично залучених від довіритель коштів менше обсягу, визначеного графіком фінансування, управитель здійснює фінансування будівництва за рахунок інших джерел та звертається до страховика з вимогою про виплату страхового відшкодування за договором страхування комерційного ризику. Тобто така норма фактично унеможлиблює зрив процесу фінансування управителем об'єкта будівництва, тим самим страхуючи забудовника від неможливості виконання зобов'язань з будівництва об'єкта у зв'язку з відсутністю коштів.

Закон встановлює відповідальність забудовника перед управителем у разі невиконання визначених угодою зобов'язань, зокрема у вигляді обов'язкового характеру передачі майна та майнових прав на нерухомість, яка є об'єктом будівництва, як передбачено договором іпотеки. Разом із тим Законом зовсім не передбачено ніякої відповідальності управителя у разі зриву останнім фінансування будівництва.

Законом не врегульоване питання правонаступництва функцій управителя у разі настання об'єктивних (для фонду форс-мажорних) обставин, за яких управитель припиняє свою діяльність (наприклад,

банкрутство), незважаючи на те, що на етапі затвердження фінансової установи управителя вона відповідала встановленим законом вимогам. У цьому ж контексті актуальними є і питання передачі майна та майнових прав на об'єкт нерухомості новому управителю, особливо у випадку, коли управитель припинив свою діяльність за цілком об'єктивними обставинами після передачі йому майна та майнових прав на нерухомість, що є об'єктом будівництва, проте новий забудовник ще не визначений.

Закон визначає суб'єктів відповідальності за комерційними та фінансовими ризиками для фондів обох видів – А і Б, які підлягають обов'язковому страхуванню, проте не врегульовує ситуацію, за якої виникають підстави для страхового випадку, але страхувальник банкрутує.

Незрозумілою видається норма, згідно з якою поточна ціна вимірної одиниці об'єкта будівництва не може бути встановлена нижче, ніж попередня ціна для цього об'єкта. Таким чином декларується постійна тенденція до подорожчання одиниці об'єкта будівництва. У даному випадку не допускається ситуація, хоча дещо теоретично, коли відбувається ціновий обвал на ринку будівельних матеріалів, що неминуче має призвести до здешевлення такого об'єкта. Аналогічна реакція має бути і у випадку зниження податкового навантаження в економіці, наслідком чого, зокрема в цивілізованих країнах ринкової економіки, також має бути здешевлення товарів та послуг на ринку.

Крім зазначених законів, у 2003 р. Верховна Рада України прийняла низку змін до Закону України «Про нотаріат», якими суттєво удосконалила норми, що регулюють порядок посвідчення угод про відчуження та заставу майна. Кабінет Міністрів України, у свою чергу, на виконання вимог Закону України «Про іпотеку» у 2004 р. прийняв Постанову «Про затвердження Тимчасового порядку державної реєстрації іпотек» [268].

У березні 2004 р. загальними зборами членів Української національної іпотечної асоціації затверджені Стандарти житлового іпотечного кредитування [347]. Зазначені Стандарти мають на меті встановлення єдиних стандартних вимог до надання житлових кредитів, стандартизацію процедур їх надання, сприяння запровадженню типових форм документів й методик, які використовуються при наданні житлових іпотечних кредитів, та визначення єдиних критеріїв відповідності суб'єктів ринку іпотечного кредитування функці-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ям, що ними виконуються. Вони мають рекомендаційний характер, не є обов'язковими для застосування суб'єктами ринку іпотечного кредитування, не поширюються на житлові кредити, забезпечені іпотекою об'єктів незавершеного будівництва, визначають мінімально необхідні стандартні вимоги, дотримання яких дозволяє кваліфікувати ті чи інші житлові іпотечні кредити як стандартні. Основні положення Стандартів викладені у Додатку К.

Черговий вагомий крок у напрямі диверсифікації та розширення ємності фінансового ринку України за рахунок іпотечних цінних паперів зроблено у грудні 2005 р. з прийняттям Закону України «Про іпотечні облігації» [128]. Закон вводить звичайні та структуровані іпотечні облігації. Емітентом перших є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення. Емітентом других є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям.

Даним Законом також внесено суттєві зміни в чинне законодавство, зокрема у: Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [116], в якому визначено, що активи, включені до складу іпотечного покриття іпотечних облігацій, не включаються до ліквідаційної маси емітента іпотечних облігацій та управителя іпотечним покриттям, а відчуження цих активів, у тому числі примусове, здійснюється в порядку, передбаченому Законом України «Про іпотечні облігації»; Закон України «Про банки і банківську діяльність», де визначено, що активи банку, включені до складу іпотечного покриття іпотечних облігацій, не включаються до ліквідаційної маси банку.

У грудні 2005 р. було прийнято важливий Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» [117], спрямований на приведення законодавчих актів України у відповідність із Законом України «Про іпотеку».

У Господарському кодексі України [69], зокрема, перелік цінних паперів доповнено сертифікатами фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН), іпотечними сертифікатами (сертифікати з фіксованою дохідністю, сертифікати участі). Тут же передбачена норма, що фінансові установи, які створили фонд операцій з нерухомістю та здійснюють залучення коштів фізичних та юридичних

осіб в управлінні з метою фінансування будівництва житла, мають право випускати сертифікати фонду операцій з нерухомістю.

Суттєві зміни внесені у Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [119]. Зокрема, запроваджена система рейтингування за національною шкалою кредитних рейтингів. Національна шкала використовується для оцінки кредитного ризику позичальника – органу місцевого самоврядування, суб'єкта господарювання та окремих боргових інструментів – облігацій, іпотечних цінних паперів, позик. Закон вводить також поняття «рейтингова оцінка емітента», яка характеризує рівень спроможності емітента цінних паперів своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями відносно боргових зобов'язань інших позичальників, а також «рейтингова оцінка цінних паперів емітента», яка характеризує рівень спроможності позичальника (емітента) своєчасно та у повному обсязі обслуговувати зобов'язання за цінними паперами.

Одночасно Закон доповнено новою статтею «рейтингові агентства та рейтингова оцінка». Згідно з цією статтею, рейтингові оцінки, отримання яких відповідно до закону є обов'язковим, мають право визначати виключно уповноважені рейтингові агентства та/або міжнародні рейтингові агентства. При визначенні рейтингової оцінки, визначення якої є обов'язковим за законом, уповноважене рейтингове агентство зобов'язане використовувати Національну шкалу. Національна шкала поділяється на дві групи рівнів – інвестиційний та спекулятивний. Визначення рейтингової оцінки міжнародним рейтинговим агентством здійснюється за шкалою, яка прийнята таким агентством. Визначення рейтингової оцінки, якщо інше не встановлено законом, потребують усі види емісійних цінних паперів, які не розподіляються між засновниками або серед заздалегідь визначеного кола осіб і можуть розповсюджуватися шляхом підписки, купуватися та продаватися на біржі або іншому організованому ринку, крім: державних цінних паперів; акцій; цінних паперів недиверсифікованих інститутів спільного інвестування; цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою. Обов'язковість визначення рейтингової оцінки цінних паперів не залежить від емітента, способу їхньої емісії, порядку розміщення чи інших ознак.

Крім основної функції запровадження системи рейтингування – підвищення рівня безпеки ринку цінних паперів, в тому числі іпотечних, ідею запровадження рейтингування слід сприймати по-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

зитивно також в контексті зниження кредиторам витрат на проведення андеррайтингу, тим більше, якщо хтось із них такою методикою не володіє або володіє досить слабо.

Змінами до Закону України «Про банки і банківську діяльність» встановлено, що іпотечні активи, що перебувають в управлінні банку або є забезпеченням виконання зобов'язань за сертифікатами з фіксованою дохідністю, емітентом яких є банк, а також кошти на рахунку фонду фінансування будівництва або майно фонду операцій з нерухомістю, в тому числі кошти на його рахунку, що перебувають в управлінні банку, не включаються до ліквідаційної маси банку.

Підсумовуючи, можна зробити висновок, що прийняття цілої низки нових нормативно-правових актів створило підстави для виникнення на іпотечному ринку нових правовідносин, зокрема [73, с.11]: поширення правового режиму нерухомого майна на повітряні, морські судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти; можливість оформлення у вигляді одного документа іпотечного договору та договору, що обумовлює основне зобов'язання; взаємне поширення іпотеки на будівлю та земельну ділянку при передачі в іпотеку одного з цих об'єктів; можливість одночасного укладання договору купівлі-продажу нерухомого майна та іпотечного договору; включення до об'єктів іпотеки об'єкта незавершеного будівництва або іншого нерухомого майна, яке стане власністю іпотекодавця після укладення іпотечного договору; запровадження заставної як виду цінного паперу, іпотечних сертифікатів, іпотечних облігацій; виключення обов'язковості проведення експертної оцінки майна при передачі його в заставу; встановлення обов'язковості державної реєстрації іпотеки, змін і доповнень до іпотечного договору та припинення іпотеки; можливість нотаріального посвідчення іпотечного договору за місцезнаходженням цього майна або місцезнаходженням іпотекодержателя чи іпотекодавця. Законодавче врегулювання таких правовідносин забезпечуватиме розширення ємності іпотечного ринку, його суттєву, в тому числі територіальну, диверсифікацію, удосконалення процедур оформлення договорів іпотеки, зниження рівнів ризику учасників іпотечних угод, збільшення активів різних суб'єктів ринку за допомогою іпотечних фінансових інструментів, збільшення інвестування реального сектору економіки тощо.

Слід зазначити, що становлення іпотеки в Україні відбувається в надзвичайно ризиковому середовищі. Тому основа для мінімізації ризиків у даній сфері має бути закладена вже на стадії розробки та

прийняття нормативно-регулюючих актів. Разом із тим, як показує аналіз процесу становлення системи житлової іпотеки в Україні, у сфері її правового оформлення чітка послідовність кроків простежується досить слабо. Взяти хоча б той факт, що згадувана вже Концепція створення національної системи іпотечного кредитування схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України лише на початку серпня 2004 року. Проте на момент прийняття даного документа вже були прийняті і діяли такі визначальні закони як «Про іпотеку», «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати», «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», які, власне, законодавчо закріпили перспективне бачення іпотечної системи країни, механізми реалізації її основних елементів. Ще раніше були прийняті інші важливі акти законодавства, які створили правове середовище формування мотиваційної поведінки громадян щодо здійснення заощаджень, участі в схемах банківського іпотечного кредитування тощо. Це, насамперед, податкові закони. Серед таких найбільше заслуговує на критичний аналіз Закон України «Про податок з доходів фізичних осіб» [133], норми якого безпосередньо зачіпають сферу іпотечних відносин, оскільки закладають стимулюючу складову чинної податкової системи, зокрема в частині оподаткування доходів громадян, з точки зору позитивного впливу на можливості інвестиційної діяльності банків у сегменті іпотечного житлового кредитування, а також формування у населення зацікавленості в участі в іпотечних схемах.

Аналіз податкового законодавства, як вже зазначалося, корисно проводити у двох напрямках – з точки зору впливу на формування довгострокової ресурсної бази іпотечних кредиторів та в контексті створення у населення зацікавленості в участі в іпотечних схемах.

Щодо першого положення зауважимо, що на сьогодні не викликає особливий дискусії теза про пряму і досить тісну залежність між рівнями інвестиційної діяльності банку та довгострокових вкладів населення. Це підтверджено дослідженнями багатьох фахівців. Серед останніх, зокрема, моделювання інвестиційної діяльності банків, проведене Г.Карчевою. За її висновком, «... основними чинниками, які позитивно впливають на зростання інвестицій в економіку, є підвищення рівня капіталізації та зростання довгострокових вкладів...» [162, с.13]. Впродовж останніх років банківській системі України загалом притаманна досить стійка тенденція нарощування

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
депозитної маси населення. Разом із тим темпи такого нарощування, передусім депозитів у національній валюті (на які припадає більше половини депозитних вкладів населення), а тим більше довгострокових, в останні (за винятком 2005 р.) роки мають стійку тенденцію до зниження (див. табл. 4.10).

Певну загрозу для подальшого посилення такої негативної тенденції містив у собі Закон України «Про податок з доходів фізичних осіб», адже з 1 січня 2005 р. мала набути чинності його норма щодо оподаткування відсотків на банківських рахунках громадян. Водночас на найближчі кілька років проблему вдалося зняти з прийняттям законодавцем рішення щодо відстрочення терміну введення в дію відповідної норми.

Другий блок проблем податкового характеру пов'язаний із стимулюванням населення до участі в іпотечних програмах і стосується, головним чином, оподаткування операцій, пов'язаних з іпотечним житловим кредитуванням та купівлею-продажем житла. Найбільш актуальними у даному випадку видаються наступні моменти [326, с. 325–329].

Законом України «Про податок з доходів фізичних осіб» встановлені певні, на перший погляд стимулюючі, норми з оподаткування операцій, пов'язаних з іпотечним житловим кредитуванням. Зокрема, платник податку – резидент має право включити до складу податкового кредиту частину суми процентів за іпотечним житловим кредитом, фактично сплачених протягом звітного податкового року. Таке право виникає у випадку, якщо за рахунок такого іпотечного житлового кредиту будується чи придбається житловий будинок (квартира, кімната), визначений таким платником податку як основне місце його проживання. При цьому іпотечний житловий кредит даним Законом визначається як фінансовий кредит, що надається фізичній особі, товариству співвласників квартир або житловому кооперативу строком не менше п'яти повних календарних років для фінансування витрат, пов'язаних з будівництвом або придбанням квартири (кімнати) або житлового будинку (його частини) (з урахуванням землі, що знаходиться під таким житловим будинком, чи присадибної ділянки), які надаються у власність позичальника з прийняттям кредитором такого житла (землі, що знаходиться під ним, чи присадибної ділянки) у заставу. Житловий кредит, таким чином, може вважатися іпотечним лише за умови його отримання на термін не менше як п'ять років. Лише у такому разі по-

зичальник такого кредиту може скористатися податковою пільгою. Разом із тим Законом України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» іпотечний кредит трактується як правовідносини, які виникають на підставі договору про іпотечний кредит між кредитором і боржником з приводу надання коштів у користування з встановленням іпотеки. Як можна побачити з такого визначення, іпотечний кредит не передбачає будь-якого часового обмеження свого існування, що дає підстави трактувати його власне як іпотечний. Таким чином, існує правова колізія, яка на практиці може знівелювати стимулюючу норму основного податкового закону, що врегульовує питання оподаткування доходів громадян в частині віднесення до податкового кредиту частини витрат на обслуговування іпотечної позики. На нашу думку, Закон України «Про податок з доходів фізичних осіб» не повинен втручатись у процес визначення основоположних категорій в іпотечній сфері, що має бути прерогативою спеціального іпотечного законодавства.

Малоефективними з точки зору створення належних стимулів видаються й інші норми чинного законодавства, що врегульовують питання оподаткування операцій, пов'язаних з іпотечним житловим кредитуванням. Так, тим же Законом України «Про податок з доходів фізичних осіб» передбачено, що частина суми процентів, яка включається до складу податкового кредиту платника податку – позичальника іпотечного житлового кредиту, дорівнює добутку суми процентів, фактично сплачених платником податку протягом звітного податкового року у рахунок його погашення, на коефіцієнт, який розраховується шляхом ділення мінімальної загальної площі житла, яка дорівнює 100 кв. м, на фактичну загальну площу житла, яке будується (придбається) платником податку за рахунок іпотечного кредиту. Якщо цей коефіцієнт більший за одиницю, то до складу податкового кредиту включається сума фактично сплачених процентів за іпотечним кредитом без застосування такого коефіцієнта. Такий підхід, на нашу думку, носить певною мірою характер напівміри в контексті створення реальних стимулів для залучення громадян до схем іпотечного житлового кредитування. Крім того, існують певні об'єктивні причини, які реально не дадуть можливості скористатися зазначеною податковою пільгою. Взяти хоча б існуючі площі житла, що нині будується. З кожним новим будинком площа квартир збільшується і залишається все менше квартир, у першу чергу

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

трикімнатних, площа яких є меншою за 100 квадратних метрів. У переважній своїй більшості до цієї межі наближаються і двокімнатні квартири. Зовсім недалеко – однокімнатні. Крім того, наявність такого обмеження ставитиме в нерівні умови громадян, що мають різні за розміром сім'ї. Цілком очевидно, що передбаченою законодавством податковою пільгою ніколи не зможуть скористатися великі сім'ї, які, вочевидь, схочуть придбати велике житло. Така ж ситуація матиме місце і у випадку придбання квартир у різних за рівнем елітності районах міста. Очевидно, що в центральних районах, в інших елітних частинах міста житло виявиться більшим за площею, ніж у віддалених або малопrestiжних. На нашу думку, той критерій, що податкова пільга надається у разі придбання житла для власного проживання, вже є достатнім для надання права користування нею. Встановлення будь-яких інших обмежень, на кшталт граничного розміру площі такого житла, видається зайвим і шкідливим з точки зору забезпечення належного ефекту передбаченої законом податкової пільги.

Не досить прийнятним видається інше обмеження на право користування зазначеною податковою пільгою, згідно з яким право на включення до складу податкового кредиту суми надається платнику податку не частіше одного разу на 10 календарних років починаючи з року, в якому об'єкт житлової іпотеки придбається або починає будуватися. Така норма не враховує виникнення нагальної необхідності поліпшення власних житлових умов у випадках збільшення чисельності сім'ї. Такими, зокрема, можуть бути: одруження дитини, необхідність поселення хворих батьків, які потребують догляду, збільшення сім'ї внаслідок народження дитини тощо. Крім того, може виникнути ситуація, за якої існуватиме потреба вирішення житлової проблеми внаслідок вимушеної зміни місця роботи, що супроводжується необхідністю зміни території (міста, регіону) проживання.

Серед інших перспективних напрямів удосконалення чинного законодавства у сфері іпотечних відносин можна відзначити такі основні. Насамперед, законодавчого врегулювання потребує питання удосконалення механізмів захисту прав фізичних та юридичних осіб-вкладників грошових коштів у будівництво житла. Згідно з чинним законодавством громадяни мають можливість вкладання коштів у будівництво житла через численні компанії-забудовники, житлові кооперативи та інші організації. Водночас недосконалість

чинного законодавства створює об'єктивну підставу для формування значних ризиків, передусім для фізичних осіб, пов'язаних із самостійною зміною забудовниками вартості житла в процесі будівництва, технічних характеристик та розмірів житлових приміщень, використанням ними будівельних матеріалів, не передбачених проектом будівництва, що в кінцевому підсумку призводить до подорожчання новозбудованого житла, порушення строків будівництва. Чинне ж законодавство досить слабо регулює сферу взаємовідносин між учасниками реалізації житлових проектів, залишає поза межами законодавчого регулювання сферу прав та обов'язків сторін у договорах між компанією-збудовником, організатором і виконавцем житлового проекту та громадянином-інвестором. Зазначені чинники виступають вагомим гальмом на шляху прийняття рішення щодо інвестування коштів у будівництво житла, в тому числі, і передусім, шляхом залучення для цих цілей іпотечного кредиту. Ризик втрати заставленого майна в такій системі неврегульованих дво- та тристоронніх відносин є надзвичайно високим для інвестора.

Наявність таких обставин зумовлює гостру необхідність законодавчого врегулювання порядку та умов реалізації житлового проекту, визначення умов і повноти розкриття інформації, що стосується житлового проекту, а також відносин, що виникають між організаторами та учасниками житлового проекту в процесі його реалізації, процедури реєстрації документів, необхідних для реалізації житлового проекту, встановлення контролю відповідних органів за будівництвом житла. Доцільним є створення єдиного реєстру договорів на будівництво житла. Деталізація зазначених блоків представлена у Додатку Л.

Серед законів, які необхідно прийняти, можна виділити: про державний земельний кадастр (прийнятий Верховною Радою України навесні 2007 року, проте ветою Президентом України); про обтяження майна та забезпечення виконання зобов'язань; про іпотечні банки; про ринок земель (прийнятий у першому читанні); про ріелторську діяльність.

Підсумовуючи, вважаємо доцільним зазначити, що усіх цих непорозумінь можна було б легко позбутися, визначивши концептуальні напрями створення національної системи іпотечного кредитування своєчасно. Формування правового поля, що регулює систему відносин на іпотечному ринку, у такому випадку мало б бути підпорядковане одному з визначальних положень згадуваної вже Кон-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
цепції створення національної системи іпотечного кредитування – «держава забезпечує режим найбільшого сприяння суб'єктам ринку іпотечного кредитування та створює законодавчі та економічні умови для стимулювання ефективного розвитку цього ринку» [273]. Нині ж слід пройти досить складний шлях коригування чинного законодавства, щоб усунути існуючі правові перешкоди на шляху запровадження ефективних іпотечних схем у житловій сфері.

§ 9. Іпотечний ринок та його місце в структурі фінансово-кредитного ринку України

Фінансовий ринок є обов'язковою складовою функціонування сучасної економіки, важливим фактором підвищення її ефективності [74, с.11].

Фінансовий ринок являє собою систему економічних та правових відносин, пов'язаних із купівлею-продажем або випуском та обігом фінансових активів [415, с.11]. Структурно фінансовий ринок можна розглядати за такими трьома ознаками [75, с.97]:

- за видами інструментів, що застосовуються для переміщення грошей від продавців до покупців;
- за інституційними ознаками грошових потоків;
- за економічним призначенням грошових коштів, що купуються на ринку.

За першою ознакою у фінансовому ринку виділяється три таких складові: кредитний ринок, ринок цінних паперів та валютний ринок [75, с.97]. С.І.Кручок до цих сегментів фінансового ринку додає ще ринок страхових послуг [74, с.23-24].

За другою ознакою фінансовий ринок поділяється на [75, с.96]: сектор прямого фінансування та сектор опосередкованого фінансування. У першому секторі покупці та продавці діють безпосередньо один з одним без допомоги посередників, а у другому секторі зв'язок між ними здійснюється за допомогою фінансових посередників. Крім того, даний сектор поділяється первинний фінансовий ринок та вторинний фінансовий ринок.

Первинний фінансовий ринок – це ринок, на якому нові випуски цінних паперів продаються емітентом фінансовим посередником. Вторинний фінансовий ринок – це ринок, на якому фінансові посередники перепродають цінні папери [226, с.78].

Фінансові посередники, у свою чергу, поділяються на банківські та небанківські. До банківських посередників відносять централь-

ний та комерційні банки країни. До небанківських посередників належать: інвестиційні компанії, фондові і валютні біржі, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні та інші фонди тощо [74, с.25].

За третьою ознакою, за економічним призначенням грошових коштів, що купуються на ринку, тобто за строком боргового зобов'язання, який купується і продається на цьому ринку, фінансовий ринок поділяється на: ринок грошей та ринок капіталів [75, с.98,100; 226, с.79].

Ринок грошей – це ринок, на якому купуються і продаються грошові кошти (боргові зобов'язання) на строк до 1 року. Ринок капіталів – це ринок на якому купуються і продаються грошові кошти (боргові зобов'язання) на строк більше року [75, с.98-99; 226, с.79].

Через систему фінансового ринку грошові кошти перерозподіляються за допомогою фінансових інструментів, у ролі яких виступають цінні папери (боргові зобов'язання).

Інструментами ринку грошей є: короткострокові урядові цінні папери, обігові сертифікати банківських депозитів (СД), комерційні папери, банківські акцепти, угоди про зворотній викуп, угоди про купівлю резервних фондів, євродолари та ін [75, с.122-124; 226, с.88-92].

Інструментами ринку капіталів є: акції, заставні, облігації корпорацій, довгострокові урядові цінні папери тощо [75, с.139-142; 226, с.92-94].

О.Т.Євтух зазначає, що частина фінансового ринку на якому перерозподіляється позичковий капітал, що забезпечується заставою нерухомості, називається ринком іпотечного капіталу. Він разом з ринком іпотечної нерухомості становить ринок іпотеки, оскільки останній – це складова частина не тільки фінансового ринку, а й ринку нерухомості [89, с.31].

В банківській енциклопедії іпотечний ринок вважається складовою частиною ринку позичкових капіталів, де акумулюються довгострокові грошові накопичення шляхом випуску іпотечних облігацій, що використовуються для надання кредитів під заставу нерухомості [17, с.122].

Опрацювавши вітчизняну та зарубіжну літературу в області іпотеки, ми не знайшли більш чіткого та зрозумілого тлумачення терміну іпотечний ринок, тому вирішили розширити та уточнити його.

Вважаємо, що іпотечний ринок – це сукупність соціально-економічних відносин щодо купівлі-продажу іпотеки і пов'язаних

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

із використанням нерухомого майна для забезпечення грошових або майнових зобов'язань. Зауважимо, що предметом купівлі-продажу на іпотечному ринку є право вимоги звернення стягнення на нерухоме майно, використовуване для забезпечення фінансових зобов'язань, у разі невиконання чи неналежного виконання таких зобов'язань. Відповідно суб'єктами іпотечних відносин є іпотекодавець (продавець права) та іпотекоутримувач (покупець права). Платою за іпотеку є право строкового користування грошовими коштами або іншими активами.

Наголосимо, що іпотечному ринку будуть притаманні всі ті ознаки, що і фінансовому ринку в цілому, окрім видів боргових зобов'язань, оскільки на ньому можуть діяти ті ж фінансові посередники і він має постійний взаємозв'язок з кредитним, фондовим, валютним та страховим ринком.

Проте іпотечний ринок матиме і свої, притаманні лише йому, специфічні особливості, а саме виділятиметься за такими ознаками:

1. Має структурний поділ, в залежності від об'єкту кредитування на: житловий іпотечний ринок, промисловий (комерційний) іпотечний ринок та аграрний іпотечний ринок.
2. Має структурний поділ в залежності від сутності економічного призначення на: ринок іпотечного кредитування та ринок рефінансування за допомогою боргових зобов'язань.

Оскільки наше дослідження присвячене аграрній іпотеці, а в економічній літературі відсутнє визначення аграрного іпотечного ринку, ми вважаємо за доцільне сформулювати його наступним чином: аграрний іпотечний ринок – це складова іпотечного ринку, специфікою якого є використання у якості предметів іпотеки земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Зазначене не виключає можливості використання як предметів іпотеки інших об'єктів нерухомого майна, належних на праві власності особам (юридичним чи фізичним), які займаються підприємницькою діяльністю в аграрній сфері (такими предметами можуть бути земельні ділянки несільськогосподарського призначення, виробничі або невиробничі споруди тощо, а також аграрні підприємства як цілісні майнові комплекси). На рис. 3.11 відображено місце іпотечного та аграрного іпотечного ринків в структурі фінансового ринку, він є узагальненням розглянутих нами класифікацій фінансового ринку таких вчених, як С.І.Кручок [74], М.І.Савлук [75] та Ф.С.Мишкіна[226] з включенням до класифікації розробленої ав-

тором структури іпотечного ринку, а саме іпотечний ринок, на нашу думку, доцільно було б класифікувати за такими ознаками, як:

- об'єкт кредитування (житловий, аграрний та промисловий іпотечний ринки); економічне призначення (ринок іпотечного кредитування та ринок рефінансування за допомогою боргових зобов'язань);
- інструменти рефінансування (однорівнева та дворівнева моделі рефінансування).

Іпотечний ринок, як і фінансовий ринок, має дворівневу структуру: первинний та вторинний [89, с.79-82; 172, с.24; 359, с.14].

Первинний іпотечний ринок – сегмент іпотечного ринку, який безпосередньо охоплює всю сукупність діяльності іпотекодавців і іпотекодержателів, що вступають між собою у відповідні зобов'язуючі відносини, при яких іпотекодавець в якості способу виконання зобов'язання представляє, а іпотекодержатель приймає в заставу нерухоме майно (рис. 3.12 [172, с.24-25; 359, с.15]).

Суб'єктами іпотечного кредитування на думку С.С.Колобова та В.С.Колобової є: позичальник, кредитор, інвестор, та уряд, крім того діє велика кількість другорядних учасників, таких як: продавці житла, оператори вторинного ринку іпотечних кредитів (агенства з іпотечного житлового кредитування), органи державної реєстрації прав на нерухоме майно і угод з ними, страхові компанії, оцінщики ріелторські фірми тощо [172, с.17-18].

Лагутін В.Д., в свою чергу суб'єкти іпотечного кредитування розділив на дві групи:

- кредитори з іпотеки (іпотечні банки або спеціалізовані іпотечні компанії, а також універсальні іпотечні компанії);
- позичальники (юридичні й фізичні особи, які мають у власності об'єкти іпотеки, або поручителів, що надають під заставу об'єкти іпотеки на користь позичальника) [195, с.98].

Таким чином, учасниками первинного іпотечного ринку є: кредитні установи (іпотекодержателі), що надають так звані роздрібні іпотечні кредити, їх позичальники (боржники), майнові поручителі та уряд.

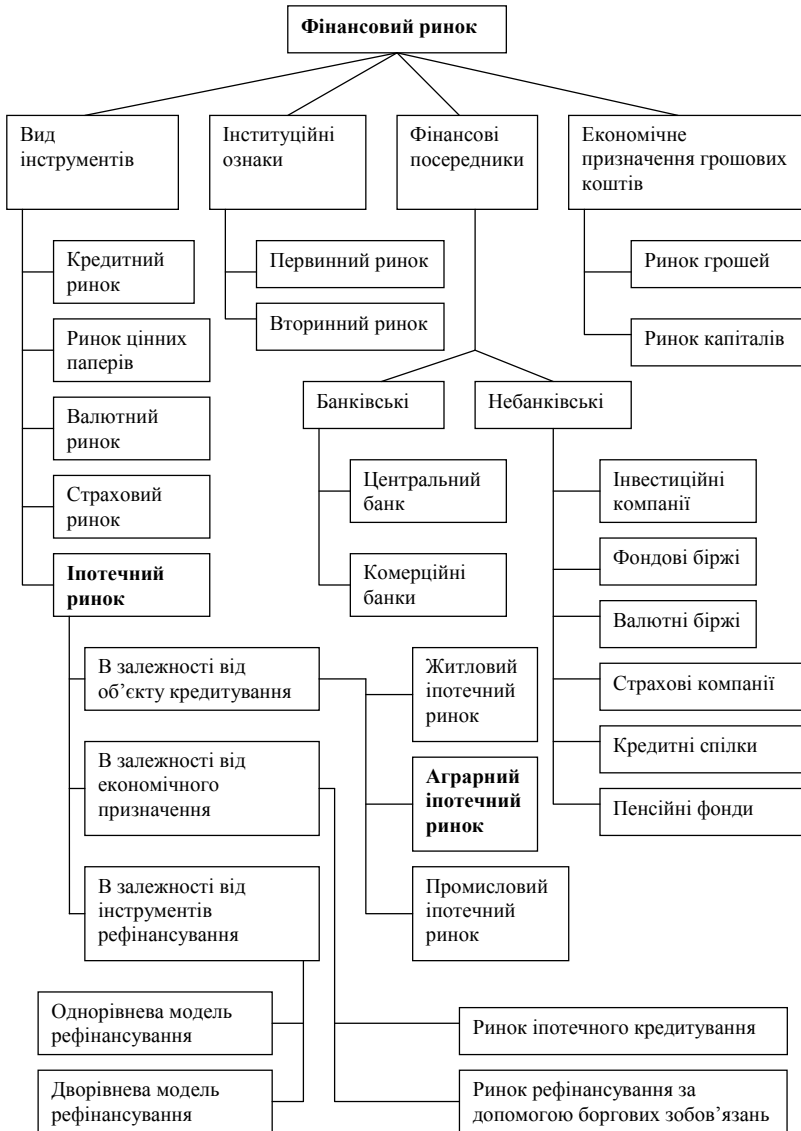


Рис. 3.11 Місце іпотечного та аграрного іпотечного ринків в структурі фінансового ринку

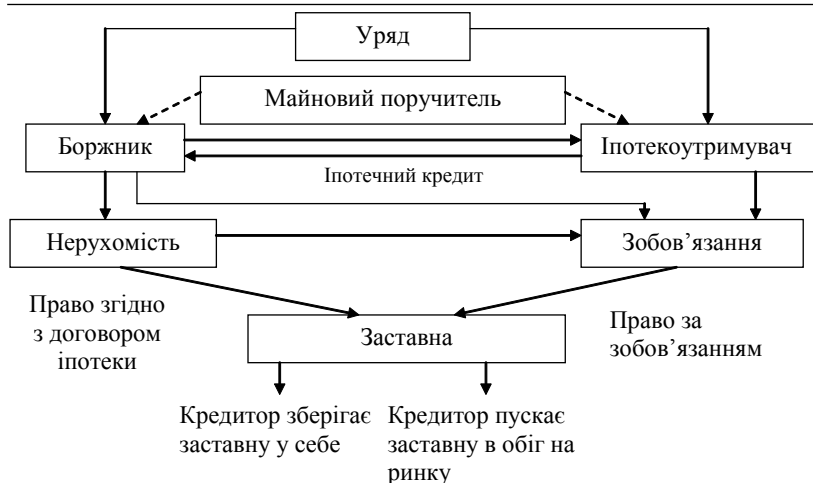


Рис.3.12 Інститути та інструменти первинного іпотечного ринку

Розглянемо інструменти первинного іпотечного ринку, якими є іпотечні кредити (іпотечний кредит – довгострокова позичка, що надається під заставу нерухомості [17, с.122]) та заставні. Іпотечні кредити можна класифікувати за типами, тобто залежно від схеми видачі, погашення та обслуговування. На жаль, у вітчизняній практиці відсутня класифікація іпотечних кредитів. Це обумовило необхідність використання класифікації іпотечних кредитів країн, в яких іпотека набула суттєвого розвитку [104, с.14-15; 172, с.21]:

1. Заставні з фіксованою відсотковою ставкою:
 - традиційна заставна;
 - заставна з швидким погашенням;
 - заставна із зростаючими сумами виплат в рахунок погашення боргу (GPM);
 - заставні із зростанням власного капіталу(GEM).
2. Заставні із змінною відсотковою ставкою (ARM), їх різновидами є:
 - позики з шаровою виплатою, що в свою чергу діляться на:
 - з заморожуванням відсоткових виплат до закінчення терміну;
 - з виплатою тільки відсотків;
 - з частковою амортизацією і підсумковою шаровою виплатою.
 - двоступеневі позики;
 - пружинний або з фіксованою виплатою основної суми;

- кредити типу 3/1 зі змінною відсотковою ставкою;
 - з участю в:
 - доходах;
 - прирості вартості.
- 2) зі зворотнім ануїтетом;
 - 3) канадський рол-овер;
 - 4) закінчуюча іпотека;
 - 5) з виплатою доданого відсотку;
 - 6) зі змінною ставкою;
 - 7) двотижнева іпотека [172, с.21; 372, с.62; 421, с.107].

Заставна з фіксованою відсотковою ставкою найпростіша форма іпотечного кредиту. Цей тип характерний для країн з низьким рівнем інфляції, довгим терміном кредитування і передбачає рівні виплати у погашення (амортизацію) через однакові проміжки часу [172, с.21-22; 421, с.107-108]. Під традиційною заставною розуміємо таку, термін якої найпоширеніший в практичному застосуванні, певної країни. Наприклад, у США це 30 років. Заставні з швидким погашенням – це такі, що мають термін погашення 15 років. В економічно розвинутих країнах, особливо США, цей тип іпотечної позики набуває надзвичайної популярності. Оскільки іпотекодавець виплачує кредит раніше, то він позичає менше грошей на менший термін. Іпотекоутримувач повертає свої кошти раніше, ніж з традиційними заставними, вони визначають більш низьку ставку за позику з терміном погашення протягом 15 років [372, с.62].

Протягом терміну погашення позики, іпотекодавець виплачує менше за відсотками (більш ніж на 50%) [372, с.64].

Заставна зі зростаючою сумою виплат в рахунок погашення боргу (GPM) призначена для того, щоб бути більш доступною за вартістю в перші роки, ніж традиційна закладна. Її термін ідентичний, проте щомісяця виплати зпочатку низькі, а потім з кожним роком збільшуються на фіксований відсоток протягом п'яти років, після чого стабілізується [372, с.66-67].

Протягом перших п'яти років при кредиті типу GPM залишок боргу зростає, тоді як при традиційному кредиті неухильно знижується. Це називається від'ємним (негативним) погашенням. Від'ємне погашення спостерігається, коли щомісячні виплати занадто малі для покриття відсотку, що виплачується кредитором, тому ця сума, яку ще треба виплачувати, збільшується і включає в себе відсоток [372, с.67].

Заставна із зростанням власного капіталу (GEM), так, як і заставна із швидким погашенням, є заставною з підвищеною сумою виплат в рахунок погашення боргу, сума виплат за якою продовжує збільшуватися до повного погашення боргу. Термін дії 15 років. Щомісячні виплати першого року такі ж самі, як і у традиційної заставної з 30-річним терміном погашення. Їх величина щорічно збільшується на фіксований відсоток. GEM добре підходить для тих, чий дохід збільшується і тим хто планує піти на пенсію через 15 років [372, с.69-70].

Заставні зі змінною відсотковою ставкою (ARM) відрізняються від попередніх тим, що вони передбачають різний період погашення основного боргу і відсотків, а також мають інші додаткові умови. ARM-и отримали популярність на початку 80-х років XX ст. Головною різницею між заставними зі змінною ставкою й традиційними заставними з фіксованою ставкою є те, що при ARM-і відсоткова ставка зростає і знижується щорічно протягом терміну погашення відповідно до з встановленої формули [172, с.29; 372, с.70-72; 421, с.109].

ARM має чотири базові властивості: індекс, націнку, інтервал зміни ставки і початкову відсоткову ставку (відсоткова ставка заставної типу ARM являє собою суму величини індексу плюс націнка до закриття угоди з видачі кредиту) та чотири найрозповсюдженіші властивості за вибором: обмеження відсоткової ставки протягом терміну погашення, періодичні обмеження відсоткової ставки протягом терміну погашення, обмеження змін щомісячної виплати та оберненість в заставну з фіксованою ставкою [372, с.72].

До ARM належать кредити з шаровими виплатами. Даний тип позики схожий до традиційного кредиту з 30-річним терміном погашення з фіксованою відсотковою ставкою, але при цьому має одну специфічну особливість. В кінці п'ятирічного, семирічного або десятирічного терміну залежно від умов одночасного (шатового) погашення, позика підлягає погашенню і виплаті. Кредити з шаровою виплатою корисні тоді, коли іпотекодавець точно знає, що буде реалізовувати предмет застави чи рефінансувати позику до того, як настане термін цілковитого погашення кредиту [372, с.81]. Позики з шаровою виплатою поділяються на:

- а) кредити із заморожуванням відсоткових виплат до закінчення терміну позики, котрі не передбачають будь-яких виплат як в погашенні основного боргу, так і термінових відсотків. Погашення

кредиту і капіталізованих відсотків по цьому, відбувається в кінці терміну. Використання такого типу кредитів досить обмежене.

- б) кредити з виплатою тільки відсотків – різновид шарового платежу; передбачається шаровий платіж в кінці терміну, а відсотки виплачуються регулярно протягом терміну кредиту;
- в) кредити з частковою амортизацією і підсумковим шаровим платіжем – теж є різновидом позик з шаровим платежом, які передбачують часткову амортизацію до кінця терміну кредиту [172, с.21; 421, с.107].

Двоступінчаті позики являють собою заставну зі змінною відсотковою ставкою, проте їхня ставка змінюється тільки один раз протягом 30-річного терміну погашення. Протягом перших семи років (в деяких випадках п'яти), які називаються початковим періодом, ставка фіксується в борговому зобов'язанні іпотекодавця. В кінці початкового періоду ставка коректується, як і в будь-якому іншому кредиті зі змінною ставкою, шляхом додавання до неї певної індексної величини. Ця нова ставка залишається потім незмінною протягом решти 23 чи 25 років. В кінці 30-річного терміну кредит повністю погашається. Такі позики іноді називають «7/23» чи «5/25» [372, с.82].

Пружинний кредит передбачає регулярні рівні виплати в рахунок погашення основного боргу. Наприклад, протягом перших десяти років передбачаються виплати тільки відсотків, а в наступні двадцять років виплачуються відсотки і основний борг [172, с.22; 421, с.108].

Позики типу 3/1 зі змінною відсотковою ставкою являють собою заставну зі змінною ставкою та початковим трирічним інтервалом коректування. Протягом перших трьох років ставка і сума щомісячної виплати є незмінними. В кінці трирічного періоду і потім щорічна величина ставки і сума щомісячної виплати змінюються, як і у заставній зі змінною ставкою. Існують також позики зі змінною ставкою типу 5/1, 7/1 і 10/1 з періодами початкового коректування в п'ять, сім і десять років відповідно [372, с.83].

Кредити з участю, застосовують при фінансуванні нерухомості. Дана позика близька до самоамортизуючих, але передбачає, що кредитор, регулярно отримуючи основний борг і відсотки по ньому, бере участь і в доходах від об'єкту. Участь іпотекокористувача може бути різною: він може претендувати на частину перебільшення рен-

ти, частину перебільшення чистого операційного доходу (кредит з участю в доходах), частину приросту капіталу коштів, отриманих від реалізації нерухомості(кредит з участю в прирості вартості) тощо [172, с.22-23; 421, с.108].

Іпотека зі зворотнім ануїтетом розроблена для людей похилого віку (60 років і більше), котрі володіють певною нерухомістю, але мають потребу в додатковому доході для щоденних витрат. Згідно з цим типом позики іпотекодавець видає не одразу всю основну суму вартості при укладенні угоди, а періодичні виплати основної суми протягом терміну дії кредиту, аж до максимальної суми, яку необхідно страхувати відповідно до законодавства(залежить від країни де укладалася угода). Сума може щомісячно збільшуватися до 1/12 від сподіваного річного зростання цін(об'єкта нерухомості). Відсоток на суму коштів, що виплачують і річне іпотечне страхування додають до невиплаченого залишку на щомісячній основі. Коли весь залишок невиплаченої суми досягне максимуму, який належить страхувати, виплати основної суми закінчуються. Якщо вартість нерухомості не достатня для виплати невиплаченої суми боргу після смерті іпотекодавця, залишок із спадкоємців не стягується. Коли ж вартість об'єкту вища суми залишеного боргу, залишок коштів залишається за правонаступниками. В деяких випадках існує угода про розподіл майна. Кредитор має частку у відсотковому виразі в подорожчанні застави, якщо вартість перебільшує залишок боргу. Цей тип іпотечного кредитування не отримав популярності серед позичальників економічно розвинутих країн [378, с.87-88].

Канадський рол-овер характеризується змінними ставками відсотку через попередньо обумовлені проміжки часу. Різновидом цього типу позики є кредити з узгоджувальною ставкою, які відрізняються тим, що крім періодичності виплат попередньо визначаються граничні ставки відсотку [172, с.23; 421, с.109].

Закінчуючі іпотеки мають декілька різновидів і власне є окремими випадками (молодшого) фінансування. Суть цього типу кредитування в тому, що під вже прокредитовану нерухомість надається другий кредит, платежі за яким спрямовуються на погашення першого кредиту. Ставки за такими кредитами, як правило, вищі, ніж при першому кредиті [172, с.23; 421, с.109].

Кредити з доданою відсотковою ставкою передбачають віднесення відсотків на основний борг, а результат ділиться на кількість періодів погашення для виявлення величини чергового платежу.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Такі кредити використовують для кредитування особистої власності (автомобіль тощо) [172, с.23; 421, с.109].

Позики зі змінною ставкою звичайно «прив'язані» до одного з індексів грошового ринку, інфляції, валюти і т.п., дають можливість сплачувати кредит за змінною ставкою з обмеженнями за мінімальною та максимальною її величинами. Зміна ставок впливає на терміни кредитування [172, с.23; 421, с.109].

При двотижневому типі іпотечного кредитування виплати здійснюються на двотижневій основі (через кожні два тижні), а не один раз на місяць. Виплата вираховується діленням щомісячної суми виплати на два. Враховуючи те, що виплата здійснюється два рази в місяць, іпотекодавець робить виплату за додатковий тиждень кожного року, що значно прискорює погашення позики [372, с.88].

Другою складовою інструментів первинного іпотечного ринку є застава. Практика використання цього інструменту різниться в залежності від країни. Так, американський досвід використання заставної передбачає, що вона є фінансовою вимогою, забезпеченою нерухомістю і подається у фінансову установу поряд з борговим зобов'язанням, яке є персональним зобов'язанням з виплати боргу. В обмін на неї кредитор видає вам готівку. Заставадавець є боржником за заставною, а заставадержатель, який тримає у себе заставну – кредитором [372, с.11].

Також в американській практиці використовується такий інструмент, як акт запровадження довіреної власності, що є документом, який використовують при оформленні кредитів, що надаються під забезпечення об'єктом власності. Підписуючи акт запровадження довіреної власності, ви фактично передаєте управління власністю довірений особі. Вона володіє актом запровадження довіреної власності до повного погашення боргу. Довірена особа врегульовує суперечливі ситуації та різноманітні розбіжності, що виникають у стосунках між кредитором (заставоутримувачем) та заставадавцем згідно з законодавством США [372, с.11-12]. У вітчизняному законодавстві, що стосується іпотеки, аналогічного чи ідентичного поняття немає, у науці також.

Відповідно до російського Федерального закону «Про іпотеку (заставу нерухомості)», застава є іменний цінний папір, який засвідчує наступні права її законного власника:

- право на отримання виконання з грошового зобов'язання, вказаного у договорі про іпотеку, без пред'явлення інших доказів існування цього зобов'язання;

- право застави на вказане у договорі про іпотеку майно [144, с.98; 390, с.19].

Згідно з статтею 20 Закону України «Про іпотеку» заставна – це борговий папір який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки [126].

Зазначимо, що в даному Законі багато уваги приділено питанням заставної та її використанню для рефінансування. Заставна є важливим фінансовим інструментом для розвитку первинного ринку іпотеки та побудови вторинного, а також для забезпечення прав іпотекодержателя, бо вона надає йому право на звернення стягнення [126].

Аналіз праць [17, 89, 96, 147, 189, 190, 439] показав, що визначення заставної у Законі України «Про іпотеку» є досить практичним і змістовним та відповідає сучасним світовим науковим досягненням в області іпотеки. Згідно Закону України «Про іпотеку» від 5 червня 2003р., заставні можуть забезпечувати випуск іпотечних цінних паперів – іпотечних облігацій та іпотечних сертифікатів – інструментів вторинного іпотечного ринку [126].

Вторинний ринок іпотечних кредитів – сегмент іпотечного ринку, на якому формується сукупний кредитний портфель за рахунок трансформації персоніфікованих прав за кредитними зобов'язаннями і договорами про іпотеку в доходні папери (іпотечні цінні папери) і розміщення їх серед довгострокових інвесторів. Вторинний ринок є з'єднуючою ланкою між інвесторами і іпотекодержателями на первинному іпотечному ринку, забезпечуючи акумуляцію грошових коштів інвесторів і спрямовуючи фінансові потоки (через випуск цінних паперів і їх розміщення на фондовому ринку) в іпотечні кредити (рис. 3.13, 3.14 [172, с.25-26; 359, с.16]).

Основними суб'єктами іпотеки є: боржник (іпотекодавець або інша особа, відповідальна перед іпотекодержателем за виконання основного зобов'язання), майновий поручитель (особа, яка передає в іпотеку нерухоме майно для забезпечення виконання зобов'язання іншої особи – боржника), іпотекодержатель (кредитор за основним зобов'язанням), інвестор та уряд [126].

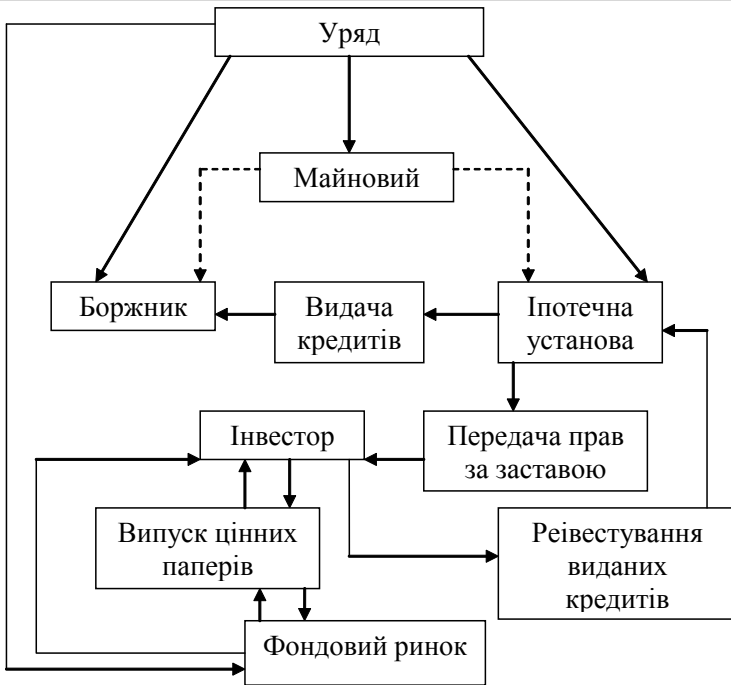


Рис. 3.13. Інститути та інструменти вторинного ринку іпотечних кредитів

Інструментами ринку рефінансування є іпотечні цінні папери – цінні папери, що забезпечують обіг капіталу в іпотечі й визначають права на нерухомість і отримання доходів від вкладених грошових коштів [89, с.32]. Класифікація іпотечних цінних паперів може бути здійснена за різними ознаками, в залежності від практики використання в окремих країнах. Наприклад, деякі науковці поділяють іпотечні цінні папери залежно від характеру ринку іпотечних облігацій на іпотечні боргові зобов’язання первинного та вторинного ринків [172, с.28; 421, с.106].

Отже, серед іпотечних боргових зобов’язань можна виділити три типи іпотечних цінних паперів (інструментів іпотечного ринку), які закріплені законодавчо:

- заставна
- іпотечна облігація;
- іпотечний сертифікат.

Отже, першим цінним папером, який передбачав використання нерухомості в якості застави, була заставна відповідно до Закону України «Про іпотеку». Водночас вона не набула широкого поширення, що було обумовлено недосконалістю нормативно-правової бази та неготовністю фінансових посередників до її впровадження. Надалі було прийнято Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати», який набрав чинності 1 січня 2004р., яким запроваджено термін іпотечний сертифікат. Іпотечний сертифікат визначено як іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотекою з відповідними правилами формування іпотечних активів [127]. Іпотечні сертифікати поділяються на сертифікати з фіксованою доходністю та сертифікати участі, які різняться між собою правами їх власників. Але з моменту прийняття закону так і не було здійснено жодного випуску іпотечних сертифікатів, оскільки знову-таки не було регламентовано і роз'яснено особливості випуску таких іпотечних цінних паперів.

Як результат у 2005р. було затверджено Закон України «Про іпотечні облігації», в якому визначено правові засади випуску та обігу іпотечних облігацій, вимоги до їх іпотечного покриття, а також особливості державного регулювання і нагляду у цій сфері [128]. Відповідно іпотечні облігації можуть бути таких видів:

- звичайні;
- структуровані [128].

Емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення, а емітентом структурованих іпотечних облігацій є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям [128].

За цими цінними паперами, нарешті, ДКЦПФР здійснила роз'яснення щодо їх обігу і у 2007р. вперше в Україні було здійснено випуск іпотечних облігацій, які були забезпечені житловою іпотекою.

З набранням чинності цього Закону склалися передумови для всебічного розвитку вторинного ринку іпотечних кредитів, оскільки у країнах з розвинутим іпотечним ринком основним фінансовим інструментом вторинного ринку є іпотечні облігації.

Багатоступенева структура іпотечного ринку, зумовлена застосовуваними типами моделей іпотечних систем, дозволяє диверсифікувати механізми застосування заставних, які, власне, виступають основним інструментом, завдяки якому забезпечується постійний малий (на первинному ринку) та великий (на вторинному ринку) кругообіг іпотечного капіталу. Такі механізми забезпечують можливість оптимізації взаємовідносин між позичальником та кредитором за взаємними платежами, мінімізувати можливі ризики процентної ставки. Власне, останній елемент на сьогодні є домінуючим при класифікації заставних, оскільки передбачає оптимізацію платежів за кредитом залежно від умов кредитування (об'єкт кредитування, предмет іпотеки, термін кредитування, обсяг кредитування, динаміка доходів позичальника тощо).

В науковій літературі можна зустріти досить багато підходів до класифікації заставних. Загальноприйнятим є їх поділ на першу та другу. Перша, зокрема, являє собою заставну, видану на майно чи землю до моменту реєстрації будь-якої іншої заставної на ці об'єкти. Друга заставна, яка є підпорядкованою першій, виникає лише тоді, коли власник такого майна чи земельної ділянки візьме другий кредит на додаткову суму.

Серед типів заставних В.О.Кудрявцев та Є.В.Кудрявцева, наприклад, виділяють амортизовану позику, повністю амортизовану заставну, лінійно амортизовану заставну, заставну з прямим платежем, заставну з регульованою нормою, заставну зі ступінчастими виплатами за кредитом, заставну з роздутим платежем за кредитом, заставну із зростаючою виплатою за основною сумою позики, заставну з нормою, яка переукладається, частково амортизовану заставну [192, с.33-35]. В основу такої класифікації покладено механізми погашення позики – порядок сплати основної суми боргу та відсотків за кредитом, можливість зміни процентної ставки протягом дії кредитного договору тощо.

Е.Долан, К.Кемпбел та Р.Кемпбел виділяють заставні з твердою процентною ставкою, заставні з коректованою процентною ставкою, заставні, коректовані на інфляцію [686, с.112]. Як і в попередньому випадку, в основу класифікації заставних покладено механізм нарахування процентів за кредитом.

Аналогічні підходи можна спостерігати в роботах Д.Телгарського, К.Марка, В.Ресіна.

Дещо ширший підхід до класифікації заставних, як зазначає О.Т.Євтух, застосовує О.В.Черняк, який диференціює їх залежно

від: організації страхування таких заставних; періодичності використання іпотечних облігацій; виду банку, який здійснює кредитування; об'єкта кредитування; власного призначення облігацій; терміновості обігу; купюрного утримання тощо [101, с. 78-79]. При цьому сам О.Т.Євтух виділяє наступні групи заставних: за змінністю величини процентної ставки; за характером предмета застави; за величиною і порядком виплат; за строками погашення; за організацією і видами страхування; за періодичністю використання; за емітентом; за кількістю об'єктів застави; за кількістю іпотекодавців [101, с. 80-81].

Необхідність упорядкування класифікації заставних викликана, з точки зору В.Кудрявцева та Є.Кудрявцевої, тим, що «до останнього часу питанням їх класифікації приділялось недостатньо уваги. Це знижує чіткість при вивченні і приводить до помилок у використанні заставних на практиці» [192, с.31]. Така позиція, на нашу думку, є дещо дискусійною.

По-перше, щодо помилок у застосуванні заставних на практиці, то це питання, на нашу думку, знаходиться в площині компетенції учасників іпотечного ринку, які мають справу з такими заставними. До того ж заставна являє собою такий документ, в якому чітко визначають усі умови, пов'язані з порядком розрахунку за кредитом, які дають вичерпну відповідь на питання, який саме тип представляє та чи інша заставна.

По-друге, на нашу думку, навіть такий широкий підхід до класифікації, який запропонований О.Черняком та О.Євтухом, не дозволяє виокремити самостійні типи заставних. До тієї чи іншої групи можуть входити відразу кілька їх заставних. Та ж заставна, диференційована за строками погашення, цілком може входити до іншої групи, наприклад, за періодичністю використання або ж за кількістю об'єктів застави, або ж до обох груп одночасно. Таких груп при цьому може бути і більше. Тобто по кожній заставній, виходячи із запропонованої класифікації, можна мати багаторівневе перехрещення ознак, кожна з яких однаковою мірою даватиме підстави відносити ту чи іншу заставну до кількох класифікаційних типів одночасно.

І останнє – найголовніше. Вибір типу заставної, на нашу думку, є виключною прерогативою іпотечного кредитора. Саме він, з огляду на цілі, з якими виходить на іпотечний ринок, визначає (звісно, в межах уніфікованих стандартів іпотечного кредитування) умови

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
кредитування. Залежно від моделі іпотечного ринку, на якому функціонує іпотечний кредитор, притаманних йому ризиків обставини прийняття рішення останнім щодо таких умов будуть різні.

На первинному іпотечному ринку коло учасників ринку, а відтак й інтересів досить обмежене, що дозволяє зробити припущення про встановлення кредитором менш жорстких умов кредитного договору для позичальника. Хоча в кінцевому підсумку визначальними при прийнятті рішення щодо таких умов будуть такі чинники як: рівень конкуренції в даному сегменті іпотечного кредитування та на відповідній території; рівень платоспроможного попиту; ліквідність предмета іпотеки; прогнозована динаміка доходів позичальника тощо.

Значно розширюється перелік обставин при прийнятті рішення іпотечним кредитором щодо умов іпотечного кредитування при однорівневій, а тим більше при дворівневій моделях вторинного іпотечного ринку. Завдання балансування іпотечним кредитором інтересів усіх учасників такого ринку суттєво ускладнюється. У даному випадку постає проблема забезпечення не лише належного рівня привабливості іпотечного кредиту для позичальника, але й не меншої привабливості пулу заставних для спеціалізованої іпотечної установи, а останньою – іпотечних цінних паперів, забезпечених таким пулом, для інвесторів.

Саме в такому контексті, на наш погляд, доцільно підходити до проблеми класифікації заставних та значення такої класифікації для учасників іпотечного ринку [323, с.166]. В ній, з нашої точки зору, не може бути догм (враховуючи хоча б той факт, що типи заставних можуть поповнюватись їх новими різновидами в процесі удосконалення механізмів та трансформації умов іпотечного кредитування), і пропонувані науковцями види та типи заставних можуть використовуватись виключно в плані інформаційного забезпечення учасників іпотечного ринку, які на цій основі можуть приймати зважені рішення щодо доцільності чи недоцільності запровадження тих чи інших заставних у тих чи інших умовах, а також вкладати чи не вкладати кошти у ті чи інші іпотечні цінні папери, забезпечені тими чи іншими заставними. Практично маємо справу з двома критеріями – рівень ризику та рівень дохідності від кожної конкретної операції.

На рис. 3.14 здійснено спробу показати зв'язок між інвесторами, якими є пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні банки, до-

льові інвестиційні фонди тощо, та урядом, який в свою чергу має визначати концепцію розвитку іпотечної системи і формує правову базу для надійного та ефективного функціонування іпотеки, створює механізм соціального захисту позичальників, проводить податкову політику, що стимулює учасників іпотечного ринку, створює необхідні інститути для організації ринку і бере участь в управлінні ними [172, с.18-19].

Учасниками вторинного іпотечного ринку є: іпотечні кредитні установи першого або другого рівнів, які на підставі набутого права вимоги звернення стягнення на нерухоме майно емітують боргові іпотечні цінні папери (заставні, іпотечні облігації та сертифікати), їх утримувачі (інвестори), уряд, боржник та майновий поручитель.

Аналіз праць [89, 90, 91, 93, 172, 192, 359, 373, 421, 439] свідчить, що в економічно розвинутих країнах, де іпотека існує не одне десятиліття, поширені три моделі іпотечних ринків, які розрізняються саме за механізмами ресурсного забезпечення іпотечних кредитів: збалансовано автономна (німецька), розширено відкрита (американська), усічно відкрита.

«Збалансованою автономною» називають німецьку іпотечну систему заощаджень (цільова модель) [172, 192]. Ключовою особливістю такої моделі є заощаджувально-позичковий принцип її функціонування. Кредитуванню клієнтів в подібній системі передують період накопичення заощаджень в банку. Низькі ставки за користування кредитом банки можуть гарантувати, тому що вони працюють поза ринком капіталу і не залежать від коливань його відсоткової ставки. Вони мають свій власний ринок будівельних заощаджень і кредитів і свою власну систему рефінансування. Замкнутість є основною характеристикою даної системи, тобто як джерела наданого кредиту використовуються тільки ті кошти, що були накопичені вкладниками-учасниками за контрактами будзаощаджень. Банки, що використовують дану схему, мають можливість видавати кредити за ставками, що є нижчими ринкових, виплачуючи за заощаджувальними внесками відсотки нижче ринкових [1004, 172, 177, 192, 194]. Кредит видається при дотриманні таких умов: вкладнику необхідно досягти мінімального терміну заощаджень (як правило, 18 місяців), мінімального розміру заощаджень, що може становити від 40 до 50% загальної суми, і залежати від загальної суми коштів, що є в розпорядженні банку. Відсоткова ставка в період накопичення становить 2,5-4,5%, в період погашення – 5-6%, іноді сягає 8,5% (в середньому нижче на 4% ринкових). Термін погашення позички – 6,5-18 років [172, с.34-35].

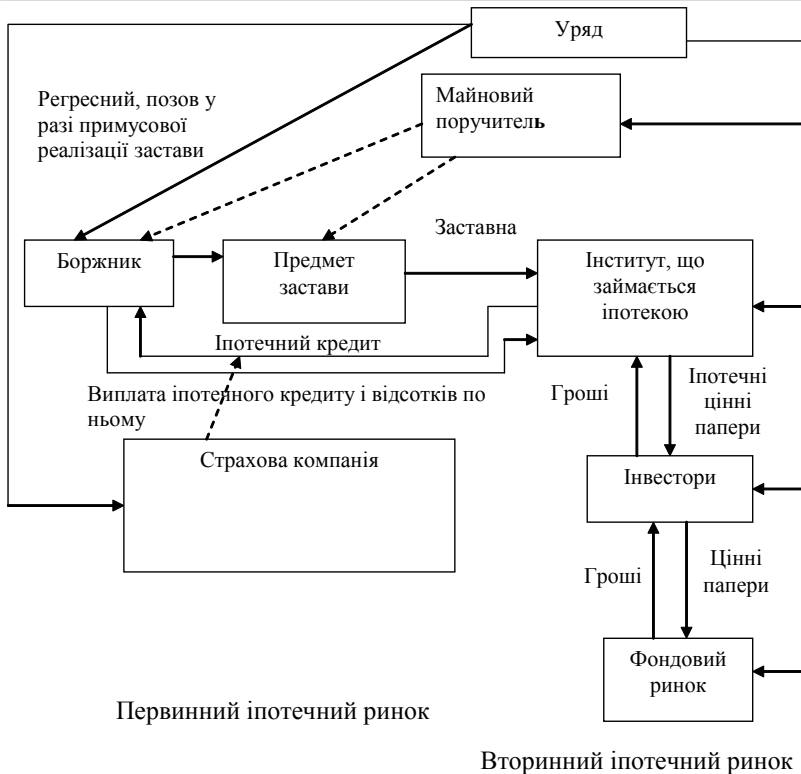


Рис 3.14 Взаємозв'язок первинного та вторинного іпотечного ринків

Державна підтримка іпотечного кредитування полягає у виплаті субсидії позичальнику після закінчення накопичення певної суми на цільовому рахунку. Німецькими банками підраховано, що премія в розмірі 500 млн німецьких марок, виплачена вкладникам системи житлово-будівельних кас за рік, індикує залучення в житлове будівництво сумарного капіталу в розмірі 10 млрд марок, а кожна марка, видана у вигляді державної підтримки на придбання приватного житла, збільшує державний дохід зі збору податків на 2,8 марки [104, с.25].

Німецьку систему будзаощадження перейняли Чехія та Словаччина. Впровадження класичної німецької моделі можливе лише в країнах, де інфляція не перевищує 12% на рік [104, с.25].

«Розширено відкритою» є модель іпотечного кредитування яка поширена в США. Проаналізувавши праці [104, 109, 172, 192, 194, 225], ми дійшли висновку, що це найбільш чітка, детально розроблена за десятиліття схема іпотечного кредитування, включаючи джерела фінансування і процедуру оформлення. «Розширено відкритою» слід вважати модель, в якій основні кредитні ресурси в іпотечну систему надходять із спеціально організованого для цієї мети вторинного ринку цінних паперів, забезпеченими заставними на нерухомість [172, с.31]. Іпотечні компанії не залучають внески, початковий капітал акумулюється за рахунок внесків населення, додаткові кошти надходять через термінові позики від фінансових інститутів. Вони видають іпотечні кредити і обслуговують їх [201, 225, 373]. Потенційний клієнт іде в банк і повідомляє про своє бажання отримати іпотечний кредит. Банк в свою чергу перевіряє кредитну історію, звертаючи особливу увагу на виконання ним раніше прийнятих кредитних зобов'язань. Якщо банк задоволений клієнтом, останній отримує кредит [109]. Надавши кредит, іпотечний фінансовий інститут продає її третій особі – інвестору – безпосередньо або шляхом випуску цінних паперів, забезпечених пулом іпотечних кредитів. Отримані кошти іпотечна компанія знову пускає в обіг, видаючи нові позики. Її прибуток складається зі зборів за надання кредитів і платежів за їх обслуговування – навіть коли іпотечні інститути продають кредити, вони зберігають відповідальність за їх обслуговування [194, 373].

Реалізація «розширено відкритої» моделі може бути забезпечена лише за умови створення розширеної інфраструктури іпотечного ринку, як правило, за певного сприяння держави і, як мінімум, при її частковому контролі за емісією цінних паперів, що обертаються на вторинному ринку [89, 93, 172, 192].

Умови надання іпотечного кредиту за американською моделлю іпотеки передбачають ставку відсотку за кредит на рівні 7-9% річних; обсяг іпотечного кредиту становить 70-75% ціни житла, стартовий вклад – 20-25%; термін кредиту – 15-30 років [172, с.32-33].

Іпотечні кредити в США надають чотири типи організацій:

- позикозберігальні асоціації (вони застраховані, їх діяльність регулюється федеральними агенствами);
- комерційні банки;
- кооперативні зберігальні банки;
- іпотечні банки [104, с.26].

Найбільш простою і одночасно найменш досконалою моделлю іпотечного кредитування слід вважати модель, яку умовно можна назвати «усічно – відкритою». Вона в основному використовується в рамках первинного ринку заставних. Використання заставних, отриманих іпотечними банками від клієнтів за наданими кредитами, в рамках такої моделі, як правило, обмежується використанням в якості забезпечення частини залучених зовнішніх фінансових ресурсів [89, с.38; 172, с.30; 194, с.112].

Принциповою характеристикою цієї моделі є те, що сукупна заявка всіх клієнтів банку на іпотечні позики може бути забезпечена банком з вільних джерел, у тому числі за рахунок власних капіталів, коштів клієнтів, що знаходяться на депозитах, міжбанківських позик та ін. [89, с.38-39; 170, с.30].

Акумуляція власних фондів відбувається головним чином через вклади фінансово-кредитних установ, що працюють в рамках цієї моделі, надають іпотечні кредити і обслуговують їх, тобто збирають регулярні платежі в рахунок погашення кредитів, ведуть бухгалтерський облік, працюють з боржниками тощо [373].

Відмінною особливістю цієї моделі є пряма залежність відсоткових ставок іпотечних кредитів від загального стану кредитно-фінансового ринку країни. Ця залежність суттєво впливає на масштаб і активність банків в іпотечному кредитуванні в окремі сприятливі та несприятливі періоди [89, с.38-39; 172, с.30; 194, с.112]. «Усічно-відкриту» модель можуть застосовувати як спеціалізовані банки, так і універсальні банки, що мають відділи іпотечного кредитування [89, 172, 192].

Відносна простота організації іпотечного кредитування на базі цієї моделі обумовила достатньо широке пружне розповсюдження її в багатьох країнах світу, і особливо в країнах, що розвиваються, з не повністю сформованою інфраструктурою фінансових ринків. Проте, з тієї ж причини, вона посідає суттєву нішу на ринку іпотечних послуг і в економічно розвинутих країнах: Великобританії, Франції, Іспанії, Ізраїлю та ін. [89, с.39; 172, с.31; 192, с.38; 194, с.112].

Ряд учених [89, 372] замість назв «збалансовано автономна», «розширено відкрита» та «усічно-відкрита» використовують «цільова» або «будзбережень» замість «збалансовано автономна» та «інвестиційна» і «деPOSITна» замість двох наступних. На наш погляд назви «цільова» «інвестиційна» і «деPOSITна» не відо-

бражають в повному обсязі зміст вищеописаних моделей, тому ми вирішили дотримуватися класичних назв, як і С.С.Колобов, В.С.Колобова, В.Кудрявцев, Є.Кудрявцева, П.МакКвін та багато інших [172, 192, 439].

Аналізуючи стан формування іпотечної системи в Україні, можна зробити висновок, що тут мають місце елементи усіх складових іпотечної системи.

Домінуючою тут залишається усічно-відкрита модель («понад 80% банків працюють з іпотечними кредитами» [176, с.55]), яка, власне, базується на звичайному кредитуванні за простою схемою «кредитор – позичальник» під заставу нерухомості, у першу чергу тієї, що придбається за рахунок позики (або її частини). Ресурсами для кредитування слугують депозити фінансових установ, власні кошти останніх, міжбанківські кредити. Можна очікувати, що й в середньостроковій перспективі зазначена модель превалюватиме в Україні. Зменшення її ролі можна очікувати лише на подальших етапах розвитку іпотечної системи по мірі формування вторинного ринку і, насамперед, його дворівневої моделі. Водночас, навіть і в таких умовах звичайна депозитна модель, на нашу думку, активно функціонуватиме в периферійних територіях, головним чином у малих містах та у сільській місцевості.

Поодинокі випадки у банківській системі спостерігаються у застосуванні збалансовано автономної моделі. Більш поширеною така модель є в сегменті кредитних спілок. Перспективи такої моделі проглядаються на всіх подальших етапах розвитку іпотечної системи стосовно бідніших верств населення.

Однорівнева модель вторинного іпотечного ринку в Україні реалізується в межах ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада» (діяльність яких у цій сфері частково ілюструється на протязі усієї роботи). Хоча, аналізуючи досвід функціонування на іпотечному ринку цих двох інституцій, можна зазначити, що ними органічно поєднуються практично усі існуючі основні механізми формування ресурсів для фінансування іпотечних кредитів. Такими, зокрема, є: механізми акумуляції коштів на спеціальних ощадно-будівельних рахунках; механізми акумуляції коштів у фондах банківського управління та управління цими коштами; механізми емісії іпотечних цінних паперів з подальшим їх продажем інвестору та спрямуванням виручених таким чином коштів на фінансування житлового будівництва; іпотечне кредитування [301]. Це в черговий раз підтверджує висновок, що

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
в національних економіках можуть паралельно і успішно функціонувати різні моделі іпотечних систем, доповнюючи і взаємозамінюючи одна одну. Власне, така перспектива, з огляду на рівень розвитку усіх ринків, які неминуче мають бути інтегровані через іпотечний ринок, проглядається і в Україні, чому не в останню чергу сприяє формування відповідного правового поля [323, с.21, 160-161].

І.І.Пучковська зазначає, що ефективне функціонування іпотечного ринку ґрунтується на ряді принципів: фіксації прав, обов'язковості, гласності, вірогідності, безповоротності, старшинстві [286, с.37].

Принцип фіксації прав полягає в тому, що в книжку заносять записи про права, що стосуються певного майна. Для цього в іпотечній книжці відводиться окрема сторінка. Записи ведуться як за іменем власника, так і за назвою об'єкта нерухомості.

Принцип обов'язковості полягає в тому, щоб права, що стосуються об'єкта, неодмінно заносяться в книгу. Юридичне значення останнього полягає в тому, що майнові права на нерухомість виникають не пізніше і не раніше, ніж з початку запису в книжку. Для кредитора іпотечної угоди не має значення домовленість, здійснена з нерухомістю без запису до книжки, оскільки ніякі інші вимоги не можуть враховуватися, поки не будуть задоволені вимоги, що занесені до книги.

Принцип гласності (публічності) закріплений у правилах про доступність іпотечних книг усім особам, що мають інтерес, ознайомитися з її змістом. З книги зацікавлена особа може дізнатися не тільки про економічні (технічні) характеристики нерухомості, але й права інших осіб на нерухомість – право оренди, застави, сервітуту тощо.

Принцип старшинства полягає в тому, що занесені у книгу заставні права здійснюються в порядку часу їх занесення.

Принцип достовірності забезпечується тим, що установи, які ведуть іпотечні книги (суди, іпотечні установи), повинні в кожному конкретному випадку перевіряти законність акту, що встановлює майнові права на нерухомість. У зв'язку з цим, наприклад, службовці іпотечної установи повинні пересвідчитися в тотожності і дієдатності осіб, які беруть участь в угоді.

Принцип безповоротності полягає в тому, що при розбіжності між дійсним станом речей і змістом записів, перевага надається останнім [286, с.37-38].

На наш погляд, потрібно розширити кількість іпотечних принципів. Вищеописані є переважно юридично-соціальними принципами, а іпотечні кредити від інших фінансово-кредитних операцій відрізняються такими ознаками:

- є довготерміновими – від 5 до 30 років, іноді й довше;
- сума кредиту становить 50-80% вартості застави, в особливих випадках розглядаються більш ризикові пропозиції;
- кредит виплачується щомісяця, деколи затверджують інші варіанти графіку погашення позики;
- величина щомісячних платежів не повинна перевищувати 25-35% сукупного доходу позичальника за відповідний розрахунковий період;
- забезпеченням виступає нерухоме майно [89, 104, 148, 189, 190, 411].

На підставі вищезазначених фінансово-інституційних особливостей, пропонуємо вважати іпотечними такі принципи: строковості, поверненості, платності, довготерміновості та корисності.

Принцип строковості, поверненості, платності мають місце при будь-якому виді кредитування, іпотечне не є винятком, вони полягають в тому, що кредит видається на певний термін, його потрібно повертати і він не є безкоштовним.

Принцип довготерміновості виражає всю сутність іпотеки, оскільки вона охоплює не 1-2-річний період, а набагато довший. При підписанні іпотечної угоди треба уважно підходити до питань, які стосуються реєстрації нерухомості, її оцінки, укладення кредитної та іпотечної угод, супроводження кредиту та питання щодо можливої реалізації застави.

Принцип корисності, як будь-яка фінансова операція полягає в тому, що кредитор та інвестор, які працюють на іпотечному ринку насамперед прагнуть отримати прибуток, а тільки в другу чи третю переслідують інші цілі. Іпотекодавець використовуючи іпотечний кредит, також прагне взяти від цього за максимумом, держава та майновий поручитель не «благодійні фонди» вони, як і другорядні суб'єкти іпотечного ринку працюють на цьому за для власної користі, щоб отримати дохід.

На основі вищедослідженого, іпотечними принципами пропонуємо вважати: фіксації прав, обов'язковості, гласності, вірогідності, безповоротності, старшинства, строковості, поверненості, платності, дохідності та корисності.

Розглянуті принципи використовувалися і використовуються в теорії і практиці країн, де набула розвитку і ефективного застосування іпотека.

Крім того, ми визначили, що є іпотечним та аграрним іпотечним ринками на основі дослідження сутності та природи фінансового ринку. Зокрема, вперше запропоновано визначення терміну «аграрний іпотечний ринок». Виділено принципові особливості іпотечного ринку. Вивчено його структуру та зміст, а також проаналізовано світовий досвід, в частині моделей організації іпотечного ринку. В результаті чого, з'ясовано його суб'єкти та принципи.

Висновки до розділу 3

Багатоступеневість структури іпотечного ринку, зумовлена різними типами моделей іпотечних систем, забезпечує диверсифікацію механізмів застосування заставних, які виступають основним інструментом, завдяки якому забезпечується постійний малий (на первинному ринку) та великий (на вторинному ринку) кругообіг іпотечного капіталу.

В Україні мають місце елементи усіх складових іпотечної системи, які у різних співвідношеннях зберігатимуться і в перспективі. Домінуючою залишається депозитна модель, яка і в середньостроковій перспективі превалюватиме в Україні. Зменшення її ролі можна очікувати з посиленням позицій вторинного іпотечного ринку. Ринковий сегмент такої моделі обмежуватиметься в основному периферійними територіями, головним чином малими містами та сільською місцевістю. Сегмент німецької моделі на всіх подальших етапах розвитку іпотечної системи обмежуватиметься переважно біднішими верствами населення. Перспективні параметри іпотечної системи України проглядаються у поступовому зменшенні сегмента однорівневої та збільшенні сегмента дворівневої іпотечної моделі, що пов'язано з позиціонуванням на ринку Державної іпотечної справи.

Процес формування іпотечної системи супроводжується позиціонуванням держави на іпотечному ринку та трансформацією параметрів її присутності на ньому у перспективі. В міру розвитку іпотечного ринку співвідношення між функціями держави у сфері іпотеки змінюватиметься у напрямі підвищення рівня опосередкованого регулюючого впливу держави на ринок. В їх числі зростатиме роль системи інформаційного та нормативного забезпечення суб'єктів

ринку, підтримка соціально вразливих верств населення, окремих територій, які в силу свого слабкого економічного розвитку потребуватимуть створення стартових умов для запровадження іпотечних механізмів, іпотеки земель сільськогосподарського призначення.

Сучасна законодавча база України у сфері іпотеки передбачає можливість формування різних моделей іпотечних систем, які на сьогодні існують у світовій практиці. Разом із тим, вона нині не є завершеною, окремі нормативно-правові акти потребують удосконалення.

Розглянуто місце ринку аграрної іпотеки в структурі фінансового ринку, структуру ринку іпотечного кредитування, яка має дві складові: первинний іпотечний ринок та вторинний. Визначено хто є суб'єктом, і що є предметом іпотеки.

Запропоновано визначення терміну «аграрна іпотека», який пропонуємо тлумачити так: це боргове обтяження земельних ділянок сільськогосподарського призначення та іншого нерухомого майна, належних на праві власності сільськогосподарським товаровиробникам, обумовлених їх основною діяльністю. Поняття аграрної іпотеки стосується не лише зазначених об'єктів нерухомого майна, воно поширюється також на право їх довгострокової оренди.

Термін «іпотечний ринок», пропонується трактувати як сукупність соціально-економічних відносин, щодо купівлі-продажу іпотеки і пов'язаних із використанням нерухомого майна для забезпечення грошових або майнових зобов'язань.

Вперше запропоновано визначення терміну «аграрний іпотечний ринок», який пропонуємо тлумачити так – це складова іпотечного ринку, специфікою якого є використання у якості предметів іпотеки земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Зазначене не виключає можливості використання як предметів іпотеки інших об'єктів нерухомого майна, належних на праві власності особам (юридичним чи фізичним), які займаються підприємницькою діяльністю в аграрній сфері (такими предметами можуть бути земельні ділянки несільськогосподарського призначення, виробничі або невиробничі споруди тощо, а також аграрні підприємства як цілісні майнові комплекси).

РОЗДІЛ 4.

ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЖИТЛОВОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ

§ 10. Соціально-економічні передумови розвитку житлової іпотеки

Перехідний період супроводжується низкою загроз та небезпек політичного, економічного, соціального характеру, які виникають на шляху впровадження іпотечних систем в країнах, що обрали курс на модель ринкового типу. Значною мірою загрози і небезпеки визначають напрям та темпи розвитку іпотечних відносин, систем їх правового, фінансового та організаційного забезпечення. Це, у свою чергу, зумовлює актуальність здійснення їх постійного моніторингу, оцінки рівня та характеру впливу на можливості розвитку та впровадження механізмів іпотечного кредитування у сфері будівництва та придбання житла, розробки, у кінцевому плані, науково обгрунтованих моделей іпотечних систем, органічно вбудованих в динамічну систему суспільних відносин. Враховуючи високий динамізм чинників середовища формування та функціонування іпотечних систем, загалом притаманну новітність для української дійсності феномену іпотеки, дослідження даної сфери представляються постійно актуальними і важливими з точки зору науково-аналітичного забезпечення суб'єктів, які, з одного боку, займаються створенням системи організаційно-правового забезпечення впровадження ефективних іпотечних моделей у тому чи іншому сегменті суспільних відносин, з другого – безпосередньо впроваджують такі моделі. Актуальність зазначеної проблеми зумовлена ще й тим, що її дослідження забезпечує необхідність вивчення комплексу органічно взаємопов'язаних питань – формування пропозиції житла на первинному та вторинному ринках, формування платоспроможного попиту населення, стимулювання громадян до накопичення заощаджень та використання останніх в інвестиційних цілях, у першу чергу через механізми іпотечного кредитування, створення відповідної інфраструктури нового сегмента ринку, врегулювання відносин власності тощо, а також опрацювання практичних пропозицій щодо їх вирішення. Власне, зазначене і зумовило доцільність розгляду у даній роботі цілої низки сформульованих положень в контексті особливостей перехідного періоду, в якому вже майже півтора десятка

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

років знаходиться Україна. На окремих із них зупинимось детальніше.

Цілком очевидним є факт, що активність та масштабність житлової іпотеки визначаються взаємодією двох головних чинників – пропозицією житла на ринку та попитом на нього. Останній, у свою чергу, формується за рахунок виникнення потреби у поліпшенні власних житлових умов (що, власне, визначає потенційний попит), скоригованої на рівень платоспроможності (що вже визначає реальний, або платоспроможний попит). Завдання суб'єктів, які здійснюють іпотечне кредитування, зводяться до підтримання балансу між попитом і пропозицією, максимального розширення діапазону такого балансу, який, власне, і є індикатором ємності ринку житла.

В процесі аналізу передумов запровадження іпотеки у житлову сферу [326, с.371-418], на увагу, передусім, заслуговує дослідження формування житлового фонду та стану ринку житлової нерухомості в Україні, що слід розглядати з точки зору формування пропозиції на ринку житла. На розвиток цих двох елементів нанесла значний відбиток макроекономічна ситуація, що існувала впродовж останнього десятиліття минулого століття. Розвал будівельної індустрії досить потужної в минулому держави – Радянського Союзу – на початку 90-х років, надзвичайно складний чотирирічний період гіперінфляційного шоку та ще майже чотирирічний післякризовий стагнаційний період призвели до того, що сумарні інвестиції в нерухомість за 90-ті роки ХХ ст. зменшились у 10 разів (у тому числі у будівництво великопанельних будинків – у 15 разів), відбулась різка регіональна (з високою поляризацією між столицею та регіонами) диференціація ринку нерухомості (як первинного, так і вторинного; як за обсягом пропозиції, так і за рівнем цін), сформувався надзвичайно низький рівень його інституціональної та інфраструктурної організації. На кінець ХХ ст. Україна у сфері забезпечення населення житлом вийшла з такими характеристиками: близько третини населення країни проживало у непридатних для проживання приміщеннях, приміщеннях із забезпеченістю менше ніж 9 кв. метрів житлової площі на одну людину; середня забезпеченість населення житлом була у 2-2,5 раза менше, ніж у розвинутих країнах світу; обсяги будівництва житла у 1999 р. скоротились порівняно з 1991 р. у 2,4 раза; на квартирному обліку тих, хто потребував поліпшення житлових умов, станом на 1 січня 2000 р. перебувало 2018 тис. сімей, з яких 874 тис. користувалися правом першочергового та позачерго-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні вого одержання житла [272]. Лише з 1999-2000 рр. почався певний прогрес у цій сфері: суттєво активізувався вторинний ринок житла, намітилась тенденція постійного зростання обсягу пропозиції житла на первинному ринку, певні зрушення, хоча й надзвичайно повільні, відбулися у напрямі зменшення регіональної диференціації за рівнем розвитку вторинного, а особливо первинного, ринків житла, активізувалася робота у напрямі формування належної інфраструктури та законодавчої бази.

Певною мірою активізації сфери житлового будівництва та ринку житлової нерухомості посприяла прийнята у серпні 2000 р. Постанова Кабінету Міністрів України «Про Прогноз розвитку житлового будівництва на 2000-2004 роки» [272]. Сформульовані в ній завдання покликані були зробити значний прорив у напрямі забезпечення громадян житлом, вийти за показником введення житла хоча б на рівень 1993 р. (рис. 4.1).

У перші два роки XXI ст. вдалося вийти на рівень річного обороту первинного і вторинного ринків нерухомості України у 3-4 млрд. дол. США, де на житлову нерухомість припадало 50-60 відсотків [354]. При цьому позитивним моментом слід вважати підвищення частки первинного ринку завдяки активізації будівельної індустрії. Водночас рівня 1993 р. за показником введення в експлуатацію житла так і не було досягнуто ні в 2004, ні в наступні роки, хоча й варто відзначити позитивну динаміку у вирішенні цього питання (табл. 3.1.1 [469]).



Рис. 4.1 Фактичні та планові обсяги житлового будівництва в Україні в 1991-2004 рр., тис. кв. м (за даними [272])

**Введення в експлуатацію житлових
будинків в Україні в 1980-2007 рр.**

Роки	Тис. кв. метрів загальної площі	Роки	Тис. кв. метрів загальної площі
1980	17326	1996	6754
1985	19193	1997	6369
1986	20441	1998	5848
1987	21257	1999	6147
1988	20880	2000	5558
1989	19512	2001	5939
1990	17447	2002	6073
1991	14453	2003	6433
1992	14125	2004	7566
1993	12311	2005	7816
1994	10096	2006	8628
1995	8663	I півр. 2007	3948

Разом із тим слід враховувати той факт, що позитивна динаміка введення житла в експлуатацію значною мірою зумовлена інтенсивним житловим будівництвом у місті Києві. З 1996 р. в цьому регіоні щорічні прирости обсягів будівництва житла стабільно знаходяться на рівні 15-22 відсотків.

Свого часу лідируючі позиції вторинного ринку були забезпечені започаткованою на початку 90-х років ХХ ст. приватизацією житла. Приватизаційні процеси у житловій сфері (з 1993 р. було приватизовано близько 6 млн. квартир і одноквартирних будинків) виступали вагомим компенсатором втрат ринку житла від виведення непридатних для проживання житлових об'єктів, зменшення приросту житлової нерухомості внаслідок занепаду будівельної індустрії (табл. 4.2 [469]).

Завдяки приватизації житла, таким чином, була створена база для запровадження житлової іпотеки в українську дійсність.

Житловий фонд України у 1990-2006 рр.

Роки	Весь житловий фонд, загальної площі, млн. м ²	Кількість квартир, тис.	Кількість приватизованих квартир та одноквартирних будинків, тис.
1990	922,1	17656	х
1993	960,6	17978	902,8
1995	978,3	18303	2360,8
2000	1015,0	18921	4841,8
2005	1046,4	19132	5899,4
2006	1049,2	19107	-

В останні роки у поповненні фонду житлової нерухомості та в зростанні пропозиції житла на ринку дедалі більшу роль відіграють кошти населення та приватних компаній, в тому числі акумульовані через механізм іпотечного кредитування. Цей процес відбувається на фоні постійного скорочення участі держави у вирішенні житлових проблем громадян – протягом 1991-2005 рр. частка житла, введеного в експлуатацію за рахунок коштів Державного бюджету України, зменшилась більше як у 12 разів.

Незважаючи на загальні позитивні зрушення у сфері формування житлового фонду та збільшення ємності ринку житлової нерухомості, передусім первинного, в регіонах можна спостерігати значно меншу активність у цьому напрямі. Суттєві кроки у напрямі просування на житлові ринки регіонів роблять ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада», завдяки чому вже сьогодні їх програми реалізуються в 11-ти областях країни. Водночас решта суб'єктів, які займаються будівництвом житла, відчувають значні труднощі у просуванні свого продукту на периферійні території. Однією з основних причин такого становища, після такої вагомої як низький платоспроможний попит населення, є небажання місцевих органів влади пускати на внутрішній локальний ринок потужних конкурентів з числа як забудовників, так і кредиторів. За такої ситуації будівельні компанії не можуть достатньою мірою диверсифікувати свою діяльність та реалізувати в повному обсязі свій виробничий потенціал (за оцінками О.І.Макарова, нинішні потужності будівельного комплексу України використовуються на 15-20%, хоча в країні є більше 10 тисяч різних будівельних організацій [210, с.3-7]), звужується асортиментна

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні
(за суб'єктами) структура пропозиції житла на локальних ринках, зменшується ємність ринку іпотечного кредитування як одного з реальних інструментів вирішення житлової проблеми, передусім для громадян з незначними доходами.

Що ж до вторинного ринку житла, слід зауважити наступне. В цілому можна спостерігати домінуюче становище вживаного житла в структурі пропозиції усього житла на ринку. Зумовлено це, по-перше, значно більшим його обсягом порівняно з новозбудованим, особливо на периферійних територіях, по-друге, відносно (з огляду на те, що вторинний ринок за ціною пропозицією дедалі більше наближається до первинного ринку, в тому числі і в регіонах країни) дешевиною. Водночас у регіональному розрізі ситуація з пропозицією вживаного житла є досить неоднозначною. На неї впливають, передусім, такі чинники як низька платоспроможність місцевого населення, проблема безробіття. Цілі поселення, насамперед з числа шахтарських, так званих монофункціональних міст із занепалим виробництвом, міста в аграрних районах на сьогодні випадають з числа населених пунктів, житло в яких становить хоча б мінімальний інтерес для потенційних споживачів, причому з точки зору не лише платоспроможного, а взагалі потенційного попиту на житло. Певним винятком з цього є поселення, розташовані поблизу (як правило, в межах стокілометрової віддалі) великих урбанізованих центрів, які становлять певний інтерес для переселення в них осіб пенсійного віку. Вартість житла та життя в таких поселеннях є значно нижчою, а тому виручених від продажу житла у великих містах коштів таким переселенцям цілком вистачає як для купівлі житла, до речі, без залучення кредитних ресурсів, так і для відносно нормального проживання впродовж досить тривалого терміну.

Водночас, оцінюючи перспективи соціально-економічного розвитку регіонів, їх виробничий потенціал, а також аналізуючи стан забезпечення населення житлом, рівень активності у сфері житлового будівництва в регіонах, можна зробити висновок про наявність у них значного потенціалу для впровадження системи іпотечного житлового кредитування. У цьому контексті інтерес становить дослідження поточного стану житлового фонду, рівня задоволеності житлом громадян, які живуть у ньому, а також відносин власності громадян на таке житло. Зазначені чинники виступатимуть як утворюючі як у плані пропозиції житла на вторинному ринку, так і в контексті формування потенційного попиту на житло, у першу чергу

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
новозбудоване, а відтак на іпотечні кредити, з огляду на реальний стан з формуванням особистих доходів громадян.

Вивчення стану житлового фонду дає можливість виявити потенційний обсяг житла, у власників якого через його фізичний та/або моральний знос через певний час виникне потреба у поліпшенні власних житлових умов – або шляхом удосконалення такого житла (в тому числі шляхом добудови чи перепланування), або ж його заміни новим. В обох випадках ймовірним є виникнення у певного контингенту таких громадян попиту на іпотечний кредит.

Серед показників, що характеризують стан житлового фонду, найпершими заслуговують на увагу два – час будівництва житла та час проведення останнього капітального ремонту такого житла. В Україні у цій сфері ситуація виглядає наступним чином (табл. 4.3).

Як видно з даних табл. 4.3, чверть житлового фонду в Україні має вік понад 50 років, більше двох третин його (68,8%) збудовано у 60-х–80-х роках і лише 5,8% житла – за останні 15 років. Що ж до капітального ремонту, то такий, в цілому по Україні, не проводився у житлі, збудованому у 1996 р. і пізніше. Не підлягало капітальному ремонту 78-91% житла, збудованого у 1971-1995 роках, 42-62% житла, збудованого у 50-60-х рр., та третина збудованого у 40-х роках і раніше. Наведені дані яскраво засвідчують факт значного фізичного зносу наявного житлового фонду.

Примітка. За даними: Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України у 2005 році (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України): Статистичний бюлетень. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 41.

Слід зазначити, що в наступні роки ситуація кардинальним чином не змінилась.

Високий ступінь морального старіння житлового фонду в Україні зумовлений незадовільним рівнем його інженерного оснащення, передусім системами тепло- і водопостачання. Така ситуація властива практично всім, за винятком обласних центрів, містам, передусім малим, і, тим більше, селам.

Показники, що характеризують фізичний стан житла громадян, рівень його морального старіння, ілюструють загалом досить низьку привабливість житла для потенційних кредиторів. Потенційно низька ліквідність такого житла виступатиме основним гальмівним чинником при впровадженні іпотечних механізмів на периферійних територіях.

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

За низької ліквідності потенційного предмета застави марно очікувати на значну суму іпотечної позики, а то й на таку позику взагалі. Через низьку ліквідність існуюче житло також слабо використовуватиметься як предмет застави в механізмах придбання житла на первинному ринку у разі виникнення потреби у додатковому покритті кредиту.

Таблиця 4.3

Розподіл домогосподарств України за часом будівництва житла та проведення останнього капітального ремонту (станом на 2005 р.)

Показники	Всі домогосподарства	У тому числі частка домогосподарств (у %), які проживають у житлі, збудованому у:						
		40-х роках і раніше	50-х роках	60-х роках	70-х роках	80-х роках	1991-1995 роках	1996 році і пізніше
Кількість домогосподарств, тисяч	17539,4	11,3	14,1	22,6	23,7	22,5	5,5	0,3
Розподіл домогосподарств (у %) за часом проведення останнього капітального ремонту їх житла:								
До 1970 р.	2,3	14,5	3,1	0,9	-	-	-	-
1970-1980 рр.	3,1	12,0	6,6	2,4	0,8	-	-	-
1981-1990 рр.	8,3	17,5	19,6	10,7	3,9	0,8	-	-
1991-1995 рр.	5,9	9,9	10,2	8,2	4,4	1,9	0,8	-
1996 р. та пізніше	13,7	16,4	18,1	15,8	12,8	9,7	7,9	-
Капітальний ремонт не проводився	66,7	29,7	42,4	62,0	78,1	87,6	91,3	100,0
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Водночас у контексті формування потенційного попиту на нове житло ознаки фізичного та морального старіння житла відіграватимуть позитивну роль. Власники такого житла відчуватимуть гостру потребу у поліпшенні житлових умов. Перетворення потенційного

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
 попиту на житло в реальний з боку даної категорії домовласників
 можна очікувати з поліпшенням їх фінансового стану, а також з під-
 вищенням рівня доступності іпотечних кредитів.

Що ж до розміру житла, то ситуація у цій сфері на сьогодні ви-
 глядає наступним чином (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

**Розподіл домогосподарств України за чисельним
 складом та житловими умовами у 2005 р.**

Показники	Всі до- могос- подар- ства	у тому числі проживають:			
		у міських поселеннях			у сіль- ській міс- цевості
		у великих містах	у малих містах	всього	
1	2	3	4	5	6
Кількість домогосподарств (тисяч)	17539,4	7544,0	4465,5	12009,5	5529,9
Розподіл домогосподарств (у %) за розміром житлової площі на одну особу:					
до 7,5 кв. м	10,2	12,0	9,9	11,2	7,9
7,5–9,0 кв. м	6,7	7,6	6,6	7,2	5,4
9,1-13,65	25,6	29,3	24,6	27,6	21,4
понад 13,65 кв. м	57,5	51,1	58,9	54,0	65,3
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Розподіл домогосподарств (у %), що займають одну кімнату, за кількістю осіб:					
одна особа	44,5	42,9	48,0	44,2	46,5
дві особи	27,4	29,0	27,1	28,5	20,8
три особи	20,0	21,3	18,1	20,5	17,1
чотири особи і більше	8,1	6,8	6,8	6,8	15,
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Розподіл домогосподарств (у %), що займають дві кімнати, за кількістю осіб:					

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Продовження табл. 4.4

одна особа	25,6	21,8	24,7	22,9	32,8
дві особи	32,0	34,8	29,4	32,9	29,7
три особи	23,9	27,7	27,1	27,5	14,4
чотири особи і більше	18,5	15,7	18,8	16,7	23,1
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Розподіл домогосподарств (у %), що займають три кімнати, за кількістю осіб:					
одна особа	16,5	12,4	16,7	14,1	20,9
дві особи	28,0	25,9	30,7	27,8	28,6
три особи	25,8	32,3	25,9	29,8	18,2
чотири особи і більше	29,7	29,4	26,7	28,3	32,3
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Розподіл домогосподарств (у %), що займають чотири та більше кімнат, за кількістю осіб:					
одна особа	11,9	10,4	12,6	11,6	12,3
дві особи	25,2	22,3	29,4	26,2	24,0
три особи	22,6	25,1	23,3	24,2	20,8
чотири особи і більше	40,3	42,2	34,7	38,0	42,9
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Примітка. За даними: Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України у 2005 році (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України): Статистичний бюлетень. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 43.

З наведених даних про розмір житлової площі на одну особу можна зробити висновок, що нині в Україні налічується майже половина (42,5%) домогосподарств, які мають законні підстави для поліпшення власних житлових умов. В абсолютному вимірі це 7454 тис. домогосподарств.

В регіональному розрізі ситуація з розмірами житлової площі на одну особу складається наступним чином (табл. 4.5).

Найбільш складною в плані розміру житла на одну особу нині є ситуація в Автономній Республіці Крим, Львівській, Одеській, Рівненській, Тернопільській, Херсонській та Чернівецькій областях, а

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні також у м. Київ (попри те, що саме в столиці, як ніде, інтенсивно будується нове житло. З цього можна зробити висновок, що нове будівництво через дорожнечу досить слабо зачіпає пересічних громадян, які мають потребу у поліпшенні житлових умов, проте через відсутність достатніх коштів виявляються неспроможними сформулювати платоспроможний попит саме на нове житло. В структурі останнього дедалі більшу частку займає так зване елітне, принаймні за ціною, житло). Саме в цих регіонах найбільша частка домогосподарств, в яких розмір житлової площі з розрахунку на одного члена домогосподарства є найменшим – менше 7,5 кв. метра. Регіональний розріз, таким чином, дозволяє структурувати можливості та пріоритети реалізації іпотечних програм, оцінити потенційну ємність іпотечного ринку в тому чи іншому регіоні.

Таблиця 4.5

Розподіл домогосподарств за розміром житлової площі на одну особу за регіонами України, 2005 р.

Регіони, області	Кількість домогосподарств, тисяч	Розподіл домогосподарств (у %) за розміром житлової площі на одну особу			
		до 7,5 кв. м	7,5-9,0 кв. м	9,1-13,65 кв. м	понад 13,65 кв. м
Україна	17539,4	10,2	6,7	25,6	57,5
в тому числі:					
Автономна Республіка Крим	749,0	13,7	8,1	30,0	48,2
області:					
Вінницька	678,0	8,1	6,9	18,4	66,6
Волинська	343,6	10,0	8,2	28,1	53,7
Дніпропетровська	1355,1	10,3	3,5	27,2	59,0
Донецька	1751,7	7,9	7,4	29,2	55,5
Житомирська	512,7	8,2	4,4	23,0	64,4
Закарпатська	363,5	10,8	6,7	29,4	53,1
Запорізька	712,5	10,6	5,1	26,6	57,7
Івано-Франківська	462,0	11,0	8,4	22,3	58,3
Київська	666,1	7,1	5,2	23,6	64,1
Кіровоградська	447,4	8,0	4,4	19,8	67,8

Продовження табл. 4.5

Луганська	966,1	8,8	5,8	28,8	56,6
Львівська	835,7	17,4	8,0	25,4	49,2
Миколаївська	466,0	9,3	6,2	27,8	56,7
Одеська	854,3	8,7	8,5	23,9	58,9
Полтавська	634,5	6,2	6,6	25,2	62,0
Рівненська	386,4	13,6	7,8	26,1	52,5
Сумська	474,7	8,4	7,4	25,1	59,1
Тернопільська	372,8	12,6	4,3	24,1	59,0
Харківська	1058,8	7,0	9,4	25,6	58,0
Херсонська	421,8	10,5	8,0	24,8	56,7
Хмельницька	513,7	10,4	5,3	21,6	62,7
Черкаська	548,7	11,0	6,9	22,0	60,1
Чернівецька	311,2	10,7	7,7	25,4	56,2
Чернігівська	486,6	8,4	5,4	23,3	62,9
м. Київ	1032,4	16,6	6,7	27,4	49,3
м. Севастополь	134,1	13,3	7,8	24,1	54,8

Примітка. За даними: Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України у 2004 році (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України): Статистичний бюлетень. – К.: Держкомстат України, 2004. – С. 47.

Поряд із незначним розміром житла на ускладнення ситуації у житловій сфері значною мірою впливає невідповідність між розмірами домогосподарств та кімнатністю житла. Саме цей чинник дозволяє скоригувати контингент потенційних претендентів на поліпшення власних житлових умов домогосподарств. Такими, зокрема, є домогосподарства, в яких три і більше осіб проживають в одній кімнаті та чотири і більше осіб – у двокімнатній квартирі. Перших, як можна побачити з даних табл. 4.4, нині налічується майже 30%, других – майже 20 відсотків. Цей контингент може бути дещо збільшений за рахунок врахування тих домогосподарств, де кількість кімнат збігається з чисельністю осіб у домогосподарствах, проте такі особи з різних об'єктивних причин повинні проживати в різних кімнатах (наприклад, дорослі різностатеві діти, батьки і дорослі діти та ін.). Відсутність відповідних статистичних даних актуалізує проблему налагодження обліку цього явища, хоча б шляхом проведення періодичних вибіркового обстежень, що було б надзвичайно

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
корисним для операторів іпотечного ринку в частині їх належного інформаційного забезпечення.

В регіональному розрізі ситуація з розподілом домогосподарств з різним чисельним складом за кількістю кімнат виглядає наступним чином (табл. 4.6).

Найбільш складною є ситуація в Автономній Республіці Крим, Дніпропетровській, Закарпатській, Запорізькій, Київській, Львівській, Рівненській, Тернопільській, Черкаській та Чернівецькій областях, де налічується значна частина домогосподарств, кількісний склад яких значно перевищує кількість кімнат, в яких проживають їх члени.

Таблиця 4.6

Розподіл домогосподарств України з різним чисельним складом за кількістю кімнат по регіонах, 2005 р.

Регіони, області	Розподіл за чисельним складом домогосподарств (у %), які займають:							
	одну кімнату				дві кімнати			
	1 особа	2 особи	3 особи	4 і більше осіб	1 особа	2 особи	3 особи	4 і більше осіб
Україна	44,5	27,4	20,0	8,1	25,6	32,0	23,9	18,5
в тому числі:								
Автономна Республіка Крим	58,9	27,2	10,3	3,6	15,4	32,0	28,0	24,6
області:								
Вінницька	34,6	22,2	37,4	5,8	35,3	29,2	18,9	16,6
Волинська	50,3	14,4	16,1	19,2	25,0	28,4	20,9	25,7
Дніпропетровська	48,8	24,7	20,1	6,4	28,0	34,1	26,5	11,4
Донецька	49,9	28,9	16,1	5,1	24,2	33,5	26,5	15,8
Житомирська	65,6	19,1	15,3	0,0	30,3	22,9	23,3	23,5
Закарпатська	30,9	24,0	16,4	28,7	13,1	27,9	28,9	30,1
Запорізька	52,7	31,0	14,6	1,7	23,2	30,9	26,3	19,6
Івано-Франківська	45,3	18,8	22,4	13,5	23,2	23,1	22,7	31,0
Київська	51,1	13,4	20,7	14,8	35,9	19,3	23,5	21,3
Кіровоградська	30,2	31,0	28,2	10,6	36,1	36,1	15,3	12,5
Луганська	48,5	31,0	16,8	3,7	27,4	29,0	31,6	12,0

Продовження табл. 4.6

Львівська	41,8	16,9	26,8	14,5	22,7	22,8	24,2	30,3
Миколаївська	22,2	34,4	27,1	16,3	26,5	37,4	22,6	13,5
Одеська	22,2	45,1	26,5	6,2	23,3	35,2	25,1	16,4
Полтавська	40,8	27,7	23,4	8,1	21,4	41,1	22,9	14,6
Рівненська	40,4	24,4	22,4	12,8	24,9	27,2	20,7	27,2
Сумська	72,3	21,4	5,0	1,3	23,1	38,2	16,9	21,8
Тернопільська	47,4	15,9	14,4	22,3	19,6	34,5	22,1	23,8
Харківська	40,4	33,8	21,2	4,6	26,3	39,5	23,9	10,3
Херсонська	61,3	25,0	8,2	5,5	29,8	26,8	18,1	25,3
Хмельницька	46,4	26,8	20,0	6,8	26,6	30,2	23,2	20,0
Черкаська	42,2	26,3	26,8	4,7	24,0	37,4	24,4	14,2
Чернівецька	41,8	28,3	8,4	21,5	35,2	27,4	18,3	19,1
Чернігівська	42,3	38,2	11,7	7,8	34,9	32,9	19,3	12,9
м. Київ	40,4	31,4	23,2	5,0	22,1	33,3	23,2	21,4
м. Севастополь	34,6	21,4	37,2	6,8	21,7	55,4	11,0	11,9

Примітка. За даними: Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України у 2005 році (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України): Статистичний бюлетень. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 47.

Суб'єктами формування потенційного попиту на житло, а відтак і на певний обсяг іпотечних кредитів виступають громадяни, які з тих чи інших причин не мають власного житла. Такими, зокрема, є особи, які проживають у гуртожитках, в комунальних квартирах, орендують житло, тимчасово проживають у родичів (що особливо характерно для випускників навчальних закладів, які не бажають повертатися у місця постійного проживання).

Офіційна статистика, на жаль, не дає вичерпної інформації щодо повної структури такого житла. Однак існують відомості про проживання громадян у гуртожитках, у комунальних квартирах, в орендованому житлі. Контингент відповідних домогосподарств станом на 2005 р., зокрема, становив відповідно 2,6; 0,6 та 1,7 відсотка. При цьому більша частина членів (68%) цих домогосподарств проживає у великих містах.

З точки зору формування потенційної пропозиції житла на ринку нерухомості, а відтак – формування потенційного попиту на іпотечні кредити з боку потенційних покупців такого житла інтерес становить контингент громадян, які мають житло у приватній власності і, таким чином, можуть розпоряджатися ним на власний розсуд. Зазначений

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
 контингент представлений на сьогодні (станом на 2005 р.) 90,2% домогосподарств, що в абсолютному вимірі становить 15820 тисяч.

Незначний розмір житла, високий рівень його фізичного та морального зносу, невідповідність кімнатності розмірам домогосподарств, відсутність власного житла формують досить високий рівень незадоволеності населенням власними житловими умовами (табл. 4.7).

Як можна побачити з даних табл. 4.7, в Україні сьогодні незалежно від місця проживання кожне п'яте (у 2004 р. – кожне четверте) домогосподарство незадоволене або дуже незадоволене своїми житловими умовами. Не дуже задоволені ними третина міських домогосподарств, на селі – кожні два з п'яти. Значно гірший стан спостерігається в домогосподарствах з дітьми. У цілому контингент суб'єктів, які в майбутньому формуватимуть потенційний попит на житло, а відтак частина з них – на іпотечні кредити, становить 10699 тисяч домогосподарств. Такі оцінки збігаються з результатами, отриманими, зокрема, в процесі проведеного у 2001 р. з науково-методичною допомогою Інституту соціальної та політичної психології АПН України соціологічного опитування столичних жителів. Серед опитаних 74% дали відповідь, що вирішення квартирної проблеми для них є актуальним [259, с.22].

Таблиця 4.7

Розподіл домогосподарств України за ступенем задоволення своїми житловими умовами у 2005 р.

Показники	Всі домогосподарства	у тому числі проживають:			
		у міських поселеннях			у сільській місцевості
		у великих містах	у малих містах	всього	
Кількість домогосподарств (тисяч)	17539,4	7544,0	4465,0	12009,5	5529,9
в тому числі частка домогосподарств (у %), які своїми житловими умовами:					
дуже незадоволені	4,9	5,7	5,0	5,4	3,7
незадоволені	16,3	14,6	17,6	15,8	17,6
не дуже задоволені	35,6	30,7	36,9	33,0	41,2
задоволені	41,6	47,2	38,6	44,0	36,4

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Продовження табл. 4.7

дуже задоволені	1,6	1,8	1,9	1,8	1,1
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Кількість домогосподарств з дітьми (тисяч)	6577,2	2776,0	1715,8	4491,8	2085,4
в тому числі частка домогосподарств (у %), які своїми житловими умовами:					
дуже незадоволені	6,8	8,0	6,4	7,4	5,6
незадоволені	17,4	17,2	18,4	17,7	16,9
не дуже задоволені	36,5	33,6	36,3	34,6	40,5
задоволені	37,9	40,1	37,0	38,9	35,6
дуже задоволені	1,4	1,1	1,9	1,4	1,4
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Кількість домогосподарств без дітей (тисяч)	10962,2	4768,0	2749,7	7517,7	3444,5
в тому числі частка домогосподарств (у %), які своїми житловими умовами:					
дуже незадоволені	3,7	4,3	4,1	4,2	2,5
незадоволені	15,6	13,0	17,2	14,5	18,1
не дуже задоволені	35,1	29,1	37,3	32,1	41,6
задоволені	43,9	51,4	39,6	47,1	36,9
дуже задоволені	1,7	2,2	1,8	2,1	0,9
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Примітка. За даними: Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України у 2005 році (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України): Статистичний бюлетень. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 55.

При цьому важливо відзначити, що контингент громадян, які у перспективі формуватимуть попит на житло, суттєво перевищує контингент громадян, які нині перебувають на квартирному обліку і яких нині (за підсумками 2005 р.) налічується 1,3 млн. чоловік.

Проаналізувавши базисний елемент у формуванні попиту та пропозиції на ринку житла – стан житлової нерухомості та рівень

задоволеності нею громадянами, доцільно перейти до дослідження не менш важливих складових формування потенційного та реального попиту на житлову нерухомість – рівня доходів та поведінкових характеристик громадян щодо здійснення інвестицій та заощаджень, з чим тісно пов'язані проблеми формування інвестиційного потенціалу іпотечних кредиторів та забудовників.

Достатньою умовою стабільного функціонування систем іпотечного кредитування виступає рівень платоспроможності населення загалом та, передусім, тих його груп, які формують потенційний та реальний (платоспроможний) попит на ринку житла. Визначення рівня такої платоспроможності дозволяє оцінити потенційну ємність ринків житла та іпотечного кредитування.

В дослідженнях проблеми формування платоспроможного попиту інтерес, передусім, становить система формування доходів та витрат населення.

Нині (станом на 2006 р.) в структурі сукупних ресурсів домогосподарств України частка грошових доходів становить 87,6 відсотка. В останніх більше половини – 55,3% – припадає на доходи від оплати праці. Разом із тим при частці останніх в сукупних ресурсах міських домогосподарств на рівні 55,3 у сільських домогосподарствах цей показник становить лише 27% (доходи сільських домогосподарств становлять інтерес із тих позицій, що вони можуть формувати платоспроможний попит на житло у містах при вирішенні сільськими жителями житлової проблеми своїх дітей). В абсолютному вимірі оплата праці у міській та сільській місцевості забезпечує місячні грошові доходи в розмірі, що відповідно в 1,1 та 2 рази нижчий за прожитковий мінімум. Це при тому, що такий дохід формується в розрахунку на домогосподарство. При розрахунку ж зазначеного доходу на одного члена домогосподарства рівень оплати праці виявиться значно меншим – у місті у 2,6 раза, у сільській місцевості – у 2,9 раза.

Певною мірою можна погодитись із тим, що збільшенню вільного грошового ресурсу, який населення може спрямовувати на споживчий ринок чи інвестиційні цілі, можуть сприяти отримані з інших джерел доходи у негрошовій формі. Така можливість найбільше пов'язується із жителями села, де 19% сукупних ресурсів домогосподарств формується за рахунок особистого підсобного господарства (у місті цей показник становить всього близько 4%). Водночас абсолютне значення доходу, отриманого за цим джерелом, становить менше половини прожиткового мінімуму на місяць,

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

знову ж таки з розрахунку на домогосподарство (у місті ж значення цього показника у шість разів менше).

На селі вагомим джерелом формування грошових доходів домогосподарств могли б виступати доходи від власності, зокрема від надання в оренду земельних паїв. Проте чинна на сьогодні система оренди таких паїв, а також загальний складний фінансовий стан переважної більшості орендарів – сільськогосподарських товаровиробників – не забезпечують достатній рівень орендної плати. Рівень загальних доходів від власності, в тому числі й від здачі в оренду земельних паїв, що для селян є основним видом діяльності серед операцій з власністю, становить на сьогодні усього 1,92 грн. на місяць на одне домогосподарство. У містах же на доходи від власності припадає 5,15 грн. на місяць на одне домогосподарство.

З урахуванням різних джерел загальний рівень грошових доходів по всій сукупності домогосподарств України становить 1412 грн. на місяць на одне таке господарство. Сукупні ж ресурси становлять 1612 грн. на місяць на домогосподарство. При перерахунку на одного члена домогосподарства місячна сума сукупних ресурсів ледь перевищує розмір прожиткового мінімуму (у 2004-2005 рр. цей показник був суттєво меншим за прожитковий мінімум).

Значна диференціація в рівнях, передусім грошових, доходів домогосподарств проглядається в регіональному розрізі, а також між типами поселень. У великих містах, наприклад, грошові доходи на одне домогосподарство в місяць в 1,3-1,4 раза перевищують аналогічні показники у малих містах та селах, в тому числі доходи від оплати праці – в 1,5 та 2,5 раза відповідно. Серед регіонів безперечним лідером за рівнем як грошових доходів, так і сукупних ресурсів на одне домогосподарство виступає м. Київ, де зазначені показники перевищують середньоукраїнські значення відповідно в 1,5 та 1,4 раза. Проте навіть у столиці середнє значення сукупних ресурсів в розрахунку на одного члена домогосподарства не набагато перевищує розмір прожиткового мінімуму (у 2004-2005 рр. цей показник знаходився на рівні, нижчому за прожитковий мінімум).

Наведені дані, таким чином, дозволяють зробити висновок, що існуюча на сьогодні легальна доходна база забезпечує досить низький рівень доходів значної маси населення, передусім їх грошової складової. Серед загального контингенту домогосподарств (17417,5 тис.), згрупованих за рівнем середньодушових сукупних витрат на місяць, у 40% доходи, отримані у вигляді заробітної плати на одне

домогосподарство, не перевищували рівня прожиткового мінімуму (у 2004 р. цей показник становив 80%). Аналогічною є ситуація і з рівнем сукупних ресурсів на одного члена домогосподарства. Якщо ж врахувати, що в нове тисячоліття Україна ввійшла з індексом реальних грошових доходів населення по відношенню до 1990 р. 22,5%, індексом реальної заробітної плати – 26,2%, індексом реальної пенсії – 15,3%, можна зробити висновок, що за нинішньої політики доходів населення останнє в основній своїй масі ще досить тривалий час матиме утруднений доступ до повноцінної системи банківського кредитування, в тому числі й іпотечного. На сьогодні, як показують результати соціологічних обстежень, проведених різними фахівцями та інституціями, основний контингент потенційних споживачів іпотечних кредитів (83% опитуваних) представлений громадянами, які мають можливість і готові сплачувати щомісячні внески за кредитом на рівні до 800 гривень. При цьому група громадян, що може платити внески за кредитом в розмірі до 200 грн., серед них займає третину. Ще третина готова сплачувати щомісячно від 200 до 400 грн., решта – від 400 до 800 гривень [259, с.24]. Звісно, що першу групу взагалі можна не брати до уваги, оцінюючи контингент потенційних споживачів іпотечних кредитів. Що ж до інших двох, то тут дозволимо собі зробити деякі розрахунки. Якщо припустити, що громадянин сплачуватиме щомісячно 400 грн. за кредитом, то для повного погашення зовсім недорогої, за столичними мірками, квартири вартістю 25 тис. дол. США, йому знадобиться щонайменше 25 років. І це без урахування відсотків, які за нинішньої вартості іпотечних кредитів в кінцевому підсумку трансформуються ще в одну таку квартиру.

Можна, певно, зробити деяку поправку на так звані «тіньові» (необліковані, сірі) доходи населення, а такі дійсно мають місце. Досліджуючи проблему впливу тіньових доходів на активність іпотеки, ми цілком погоджуємося з думкою, що «основна причина недостатнього розвитку іпотеки ... – великий відсоток сірих доходів. Банки віддають перевагу наданню кредиту людям з підтвердженими доходами. ... лише 10% з бажаючих отримати кредит все ж таки його отримують» [476]. Однак значні обсяги «тіньових» доходів мають місце переважно у великих містах і поширюються, головним чином, на незначне коло осіб, які, як показують монографічні дослідження, у переважній своїй більшості не відчують потреби у поліпшенні житлових умов або ж вирішують цю проблему без залучення банків-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

ських кредитів. Основний же обсяг потенційного попиту на житло існує саме в громадян з невисоким рівнем достатку, а саме такі складають основну масу населення України.

До необлікованих доходів слід віднести доходи, отримані закордонними трудовими мігрантами, яких, за окремими оцінками, в Україні налічується близько 7 млн. чоловік. При середньомісячному доході одного працюючого в розмірі 500 дол. США річний фонд оплати праці становить 42 млрд. дол. США. Водночас слід враховувати, що таким видом бізнесу займається, як правило, один з членів сім'ї, решта є безробітними. Тому перерахований одержаний у такий спосіб доход на одного члена сім'ї виявляється не таким вже й великим. Що ж до вільної частини одержаного доходу, яка може бути використана на інвестиційні цілі, то вона може виявитися досить незначною, а враховуючи переважно сезонний характер такого роду закордонних робіт – і взагалі відсутньою.

Аналіз доходів населення, як можна побачити з наведених лише окремих особливостей їх формування, вимагає зваженого підходу до оцінки реальних перспектив розвитку іпотеки в сучасних умовах, привабливості даного сегмента діяльності для банківських установ.

Слід зазначити, що низькі доходи зумовлюють низькі витрати, передусім інвестиційного характеру та на заощадження у тій чи іншій формі. На сьогодні (станом на 2006 р.) частка домогосподарств із середньодушовими грошовими витратами в місяць, які є нижчими за прожитковий мінімум, становить 51% (у 2004 р. – 83%), в тому числі у великих містах – 37% (у 2004 р. 76%), у малих містах – 54% (у 2004 р. – 85%), у сільській місцевості – 68% (у 2004 р. – 91%). За таких умов доходи домогосподарств України дозволяють спрямовувати на заощадження (купівля акцій, сертифікатів, валюти, вклади у банках) не більше 2% (у 2004 р. – 1,3%) їх грошових витрат. Ще біля 1% (у 2004 р. – 1,3%) цих витрат спрямовується на купівлю нерухомості, капітальний ремонт, будівництво житла та інших будівель. В абсолютному вимірі ці обсяги витрат становлять мізерні суми – не більше 20 грн. на місяць.

За відсутності заощаджень у будь-якій формі, сформованих у попередні періоди, за нинішніх обмежених можливостей населення щодо спрямування власних доходів на приріст поточних заощаджень сподіватися на формування значного тимчасово вільного фінансового ресурсу у приватному секторі марно. Заощадження ж населення слід розглядати з двох важливих позицій: по-перше, як

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ресурс банку для подальшого його спрямування на кредитування, в тому числі й іпотечне (у випадку здійснення таких заощаджень у вигляді банківського вкладу); по-друге, як ресурс, який у будь-який момент часу може бути використаний на придбання житла, в тому числі й через механізм банківського іпотечного кредитування. За таких умов заощадження населення становлять інтерес з наступних позицій: заощадження населення в банківських установах; заощадження населення в цінних паперах; заощадження населення в іноземній валюті; заощадження населення через нагромадження нефінансових активів. Коротко зупинимось на кожній із них з точки зору їх взаємозв'язку з питаннями іпотеки.

Передусім слід зазначити, що чинна система статистичної інформації забезпечує досить обмежені можливості повноцінного аналізу наведених показників. Так, наприклад, якщо загальний обсяг заощаджень населення у банках України на конкретну дату можна оцінити за показником залишків заборгованості на кінець аналізованого періоду, то три наступні показники наростаючим підсумком не представлені. По них наводяться лише щорічні суми, які населення витрачає на ті чи інші напрями заощаджень. Тому дати оцінку загальній накопиченій за попередні періоди за рахунок цих напрямів суми заощаджень фактично неможливо.

Ще одне застереження, яке слід враховувати при підрахунку потенційного ресурсу, що знаходиться у населення у тій чи іншій формі заощаджень, – частина їх постійно використовується на поточне споживання. Якщо по першому показнику – заощадження населення у банках – ще можна певною мірою оцінити такий обсяг, зважаючи на наявність показників – «обсяг вкладів до запитання», а також «обсяги строкових, в тому числі довгострокових, вкладів», то по заощадженнях у формі іноземної валюти поза банками – досить складно. Хоча можна припустити, що структура таких заощаджень є наближеною до структури заощаджень у банківських вкладах.

Дещо ускладнює аналіз і зміна методики відображення окремих показників, що характеризують витрати населення на заощадження через банківські депозити, придбання іноземної валюти та цінних паперів. Кілька останніх років такі показники наводяться не в абсолютному вимірі, а як приріст відповідних фінансових активів.

Слід зазначити, що однією з реальних загроз, передусім для банків – операторів іпотечного ринку, є неможливість залучення «довгих» ресурсів як основи подальшого розширення ресурсної бази для надання іпотечних кредитів. «Короткі» ж гроші, залучені переважно від населення, є значно дорожчими, а відтак роблять значно дорожчими й іпотечні кредити. Як вірно зазначають фахівці, «відсутність довгострокового фінансування у банківському секторі ... заганяє ставки за кредитами на високий рівень, недоступний середньому класу» [476]. Це, у свою чергу, обмежує доступ до останніх певного (в Україні значного, з огляду на загальну бідність) контингенту можливих позичальників, рівень доходів яких не дозволяє їм сформувати платоспроможний попит на іпотечні кредити. Особливо така ситуація характерна для периферійних територій, рівень доходів населення в яких, як вже було проілюстровано, суттєво відстає від великих урбанізованих та промислово розвинутих центрів, кількість яких в Україні досить незначна.

У цьому контексті корисно поглянути на ситуацію з формуванням ресурсної бази банківських установ, яка, незважаючи на суттєві позитивні зрушення в ній за останні роки, при більш детальному і глибокому її вивченні оцінюється як складна і досить нестабільна з прогнозованими можливими негативними наслідками – як безпосередньо для банків, так і для їх клієнтів.

У перші роки 21-го століття можна спостерігати суттєве підвищення привабливості для населення банківських вкладів як джерела здійснення заощаджень, захищених (хоча б частково) від інфляції, не остання роль у чому належить тривалому стабільному курсу основної валюти прив'язки – долара США. В умовах високої (реальної, а не статистичної) інфляції стабільний долар не спроможний виконувати функцію захисту від знецінення заощаджень громадян, що, власне, і є основною причиною зміни пріоритетів у виборі ними форми здійснення заощаджень на користь банківських вкладів (табл. 4.8).

**Трансформація пріоритетів у виборі населенням
форм заощаджень у 1992-2007 рр.**

Роки	Офіційний курс гривні щодо долара США, середній за період	Індекс споживчих цін, у % грудень до грудня попереднього року	Придбання населенням іноземної валюти,		Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб,		Частка в грошових витратах витрат на придбання іноземної валюти, %
			млн. грн.	% до попереднього періоду	млн. грн.	% до попереднього періоду	
1992	-	21,0 р.	0,02	-	3	300	
1993	-	102,6 р.	16	785,0 р.	30	1000	0,1
1994	-	5,0 р.	156	9,9 р.	214	713	3,1
1995	-	2,8 р.	1997	12,8 р.	615	287	3,3
1996	1,83	139,7	4928	246,7	1231	200	8,1
1997	1,86	110,1	7758	157,4	2305	187	12,6
1998	2,45	120,0	9614	123,9	3119	135	16,2
1999	4,13	119,2	4864	50,6	4319	139	18,0
2000	5,44	125,8	3971	81,6	6780	154	8,2
2001	5,37	106,1	3532	88,9	11338	167	4,7
2002	5,33	99,4	-825*	-	19302	170	3,4
2003	5,33	108,2	-3884*	-	32396	167	2,1
2004	5,31	112,3	13219*	-	41611	128	-
2005	5,05	110,3	7200*	-	73202	176	-
2006	5,05	111,6	„„,*	-	106715	146	-
I півр. 2007	5,05	104,2	У 2,8 р.б.*	-	126795	-	-

*Приріст заощаджень в іноземній валюті

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – №2. – 2005. – С. 32, 98, 124; Бюлетень НБУ. – №8. – 2007. – С. 64, 68, 139; Моніторинг макроекономічних та галузевих показників: Випуск 2. – Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України, лютий 2005. – С. 87; Моніторинг макроекономічних та галузевих показників: Випуск 11. – Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України, листопад 2004. – С. 87; Бюлетень НБУ. – №4. – 2006. – С. 50, 119, 147.

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Позитивний бік такої тенденції очевидний і характеризується дwoєюкою спрямованістю: по-перше, забезпечується захист заощаджень громадян від інфляційного знецінення, по-друге, збільшується ресурсна база банків, що дозволяє підвищити пропозицію кредитних, в тому числі й іпотечних, ресурсів потенційним клієнтам.

Одночасно слід відмітити, що перенесення акцентів у формах здійснення заощаджень з придбання іноземної валюти на банківські вклади аж ніяк не означає повну відмову населення від іноземної валюти як форми заощаджень. Відбувається лише зміна механізму переведення заощаджень в іноземну валюту – замість її придбання на готівковому ринку населення дедалі більше віддає перевагу банківським вкладом в іноземній валюті (табл. 4.9).

Таблиця 4.9

Трансформація форм здійснення населенням України заощаджень в іноземній валюті у 1995-2007 рр.

Роки	Придбання населенням іноземної валюти, млн. грн.	Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб в іноземній валюті, млн. грн.	Відношення зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб в іноземній валюті, до обсягу придбання населенням іноземної валюти, %	Частка вкладів населення в іноземній валюті у загальних зобов'язаннях банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб, %
1995	1997	111	5,6	18,0
1996	4928	276	5,6	22,4
1997	7758	685	8,8	29,7
1998	9614	1265	13,2	40,6
1999	4864	2115	43,5	49,0
2000	3971	3299	83,1	48,7
2001	3532	4772	135,1	42,1
2002	-825*	7701	-	39,9
2003	-3884*	13521	-	41,7
2004	13219*	19495	-	46,9
2005	7200*	31026	-	42,4
2006	...	48878	-	45,8
I півр. 2007	У 2,8 р.б.*	55274	-	43,6

*Приріст заощаджень в іноземній валюті

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – №2. – 2005. – С. 32, 98, 124; Бюлетень НБУ. – №8. – 2007. – С. 68, 139; Моніторинг макроекономічних та галузевих показників: Випуск 2. – Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України, лютий 2005. – С. 87; Моніторинг макроекономічних та галузевих показників: Випуск 11. – Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України, листопад 2004. – С. 87.; Бюлетень НБУ. – №4. – 2006. – С. 50, 119, 147.

Як можна побачити з даних табл. 4.9, останнім часом частка заощаджень в іноземній валюті у формі банківських вкладів становить в межах 39-49% від загального обсягу банківських вкладів, на відміну від інфляційних років та періодів нестабільного валютного курсу, коли цей показник не перевищував 20 відсотків. З 2002 р. цей показник має стабільну позитивну динаміку росту.

Що ж стосується співвідношення між формами здійснення заощаджень в іноземній валюті, то на відміну від інфляційних років і періодів нестабільного валютного курсу, коли відношення заощаджень у формі банківських вкладів в іноземній валюті до обсягу придбання населенням іноземної валюти становило усього 5,6% (1995-1996 рр.), у 2001 р. цей показник склав 135,1%, тобто банківські вклади населення в іноземній валюті перевищили обсяг придбання ним іноземної валюти на готівковому ринку. З огляду на від'ємне значення приросту заощаджень в іноземній валюті при позитивній динаміці депозитних банківських вкладів в іноземній валюті, можна зробити висновок, що у 2002-2003 рр. даний розрив суттєво збільшився. Позитивний бік такої тенденції полягає не лише у збільшенні ресурсної бази банків для кредитування економіки, але й у створенні стабільної тенденції до легалізації доходів населення, підвищення рівня монетизації економіки, поліпшення структури грошової маси.

Розподіл пріоритетів у населення щодо банківських депозитів залежно від валюти та терміну вкладу ілюструють дані табл. 4.10.

Як засвідчують дані табл. 4.10, і серед банківських вкладів населення дедалі більше віддає перевагукладам в іноземній валюті. Якщо в 2001 р. співвідношення міжкладами населення в іноземній та національній валютах порівняно з 2000 р. зменшилось з 0,95 до 0,73 коефіцієнта, а в 2002 р. ще до 0,66, то надалі можна було спостерігати стійку зворотну тенденцію – у 2003 р. таке співвідношення вже становило 0,71, а в 2004 р. – 0,88 коефіцієнта. Надалі хоча у 2005 р. і відбулося певне зниження цього показника до 0,74, у 2006 р. його значення зросло до 84,5 коефіцієнта.

В цілому можна відмітити загальну позитивну динаміку росту депозитних вкладів населення, яке, за оцінками фахівців, «все більше стає основним джерелом ресурсів банків» [231, с.49]. І прогрес тут значний – якщо ще у 2000 р. на 1 грн. зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання, припадало 0,57 грн. зобов'язань банків за коштами фізичних осіб, то у 2005 р. це співвідношення змінилось на протилежне і склало 1,23 грн. до гривні, а в 2006 р. та за I півріччя 2007 р. – відповідно на 1,38 та 1,43 коенфіцієнта. При цьому якщо перші за цей період зросли у 7,4 раза, то другі – у 18,7 раза.

**Зобов'язання банків за коштами, залученими
на рахунки фізичних осіб в Україні в 1998-2007 рр.**

Період	Усього	в тому числі:							
		у національній валюті				в іноземній валюті			
		Всього	у тому числі:			Всього	у тому числі:		
			до записання	строкові	з них довгострокові		до записання	строкові	з них довгострокові
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
млн. грн.									
1998	3119	1853	610	1243	...	1265	253	1012	...
1999	4319	2204	780	1423	...	2115	507	1608	...
2000	6780	3481	1259	2222	494	3299	860	2439	445
2001	11338	6566	2107	4458	1554	4772	1055	3717	1098
2002	19302	11601	3526	8076	4085	7701	1475	6226	3083
2003	32396	18875	5220	13655	7448	13521	1972	11549	6212
2004	41611	22116	6000	16115	11302	19465	1911	17584	11061
2005	73202	42176	14008	28168	19187	31026	3177	27848	17859
2006	106715	57837	18519	39319	29714	48878	5501	43377	30243
I півр. 2007	126795	71522	22575	48947	37718	55274	6410	48864	35391
у відсотках до попереднього року									
1998	135	114	104	120	...	185	153	195	...
1999	139	119	128	115	...	167	200	159	...
2000	154	153	158	151	...	154	169	150	...
2001	167	189	167	201	314	145	123	152	247
2002	170	177	167	181	263	161	140	168	281
2003	167	162	148	168	181	175	133	185	201
2004	128	117	115	118	152	144	97	152	178
2005	176	191	233	175	170	159	166	158	161
2006	146	137	132	140	155	158	173	156	169

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – №2. – 2005. – С. 98; Бюлетень НБУ. – №4. – 2006. – С. 119; Бюлетень НБУ. – №8. – 2007. – С. 139.

Позитивні зрушення відбулися і в структурі депозитів фізичних осіб, проявом яких стало зростання як обсягу, так і частки їх строкової складової. При цьому «вони переважають у 96 банків в рейтингу АУБ (за винятком Ощадбанку)» [231, с.50]. За зобов'язаннями за коштами фізичних осіб строкові депозити з 2000 по I півріччя 2007 р. зросли у 21 раз за обсягом та з 68,7 до 77,1% за часткою. В структурі строкових депозитів можна спостерігати зростання довгострокової складової. За обсягом і часткою довгострокові депозити фізичних осіб за аналізований період зросли відповідно у 63,9 раза та з 20,1 до 61,3%, або утричі (що важливо з точки зору мінімізації ризику ліквідності іпотечного кредитора).

Водночас ситуація не є такою позитивною і сприятливою, як може здатися на перший погляд.

По-перше, бажання банків змінити структуру зобов'язань за коштами, залученими від суб'єктів господарювання та фізичних осіб, на користь останніх, що, зрештою, і відбулося, було реалізоване шляхом підвищення процентних ставок за строковими депозитами. Останні, порівняно із процентними ставками за вкладами до запитання, були (станом на I півріччя 2007 р.) вищими у національній валюті – у 4,5 раза, в іноземній – у 6,1 раза, в тому числі по короткострокових – відповідно у 4,2 та 5,7 раза, по довгострокових – відповідно у 4,6 та 6,4 раза. Відповідно це зумовлювало збереження високої ціни на кредити: у червні 2006 р. вони становили для фізичних осіб 19,6% за кредитами у національній валюті та 13,0% – в іноземній.

По-друге, у 2003 р. вперше, принаймні за останні п'ять років, відбулося зменшення темпів росту вкладів населення: у 1998 р. – 135%, 1999 р. – 139, 2000 р. – 154, 2001 р. – 167, 2002 р. – 170, 2003 р. – 167, 2004 р. – 128, 2005 р. – 176, 2006 р. – 146 відсотків. Найприкріше, що така ж ситуація склалася і в частині строкових та, особливо, довгострокових (крім 2006 р. за вкладами в іноземній валюті) вкладів. При цьому зменшення темпів росту останніх відбувалося впродовж 2002–2004 рр., а в іноземній валюті впродовж 2002–2005 років. Одним із чинників формування і збереження такої тенденції, як зазначають фахівці, є зростання обсягів споживчого кредитування населення, яке, «будучи досить впевненим у рівні майбутніх доходів, активно використовувало (вилучало) депозитні заощадження як первинні внески за кредитами» [231, с.51].

По-третє, українські банки зіткнулися з надзвичайно гострою проблемою – невідповідності строків розміщення активів і строків

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

погашення пасивів [231, с.51]. Попри сталу тенденцію зростання строкових депозитів населення, досить високу частку довгострокових вкладів у них (61,3% за підсумками I півріччя 2007 р.), все ж строк таких вкладів залишається незначним – усього рік-два. Що ж до термінів кредитування, зокрема житлового, то такі становлять 5-10 років. За такої ситуації, як оцінюють фахівці, «якщо через два роки населення припинить робити вклади на депозити, банкам загрожує банальне банкрутство, оскільки житлові кредити достроково ніхто повертати не буде» [231, с.51]. Це, у свою чергу, змушує банки опрацьовувати різноманітні програми залучення заощаджень населення на довгостроковій основі, тобто на термін понад 5-10 років. Це, зокрема, відкриття рахунків на новонароджених та неповнолітніх, відповідні законопроекти щодо цього, до речі, вже знаходяться на розгляді Верховної Ради України, відкриття пенсійних рахунків тощо. Основний бар'єр, який мають подолати банки на цьому шляху, – це ліміт довіри населення до банківської системи. Другий за номером, проте не за значенням, – це бар'єр низького рівня життя населення, який визначає ступінь схильності останнього до заощаджень, у першу чергу через акумулювання вільних коштів у банках, особливо довгострокових. Якщо подолання першого бар'єра знаходиться в цілковитій компетенції банків, то другого – аж ніяк. Для банку платоспроможний попит населення є своєрідним формажором, який в умовах загальної бідності та нестабільної економіки сам виявляється досить нестабільним та непередбачуваним, а отже містить високий потенціал ризику.

В контексті останнього положення хотілося б акцентувати увагу на тому, що в Україні інвестиційний потенціал населення внаслідок загальної бідності знаходиться на значно нижчому рівні, ніж в розвинутих країнах, зокрема Росії. Наприклад: за показником «співвідношення заощаджень населення країни до ВВП» в Україні він у 103 рази нижчий від США, у 51 раз – від Франції та Німеччини, у 77 разів – від Японії, у 4 рази – від Росії; за показником «кількість місяців, протягом яких населення може здійснювати споживчі витрати за рахунок заощаджень без додаткових надходжень коштів» – у 44 рази нижчий від США, у 26 разів – від Франції та Німеччини, у 35 разів – від Японії, у 4 рази – від Росії; за показником «співвідношення купівельної спроможності заощаджень до річних споживчих витрат населення країни» – у 44 рази нижчий від США, у 25 разів – від Франції та Німеччини, у 35 разів – від Японії та у 4 рази – від Росії [301].

По-четверте, висока активність населення в частині збільшення обсягу банківських депозитів притаманна досить обмеженому колу регіонів. На сьогодні майже 33% усіх строкових депозитів населення акумулює банківська система м. Києва. Ще 10% регіонів, головним чином обласних центрів, акумулюють майже половину таких вкладів. Решта, а це 50% регіонів, акумулює усього 24% строкових депозитів фізичних осіб. Фактично половина регіонів, як можна побачити, має досить обмежені можливості банківського кредитування, в тому числі й іпотечного. Якщо ж взяти до уваги, що 63% усіх залучених ресурсів фізичних осіб акумулюють 10 найбільших банків України, можливості решти банків щодо здійснення ефективного іпотечного житлового кредитування на периферійних територіях оцінюються як незначні.

Одним із засобів заощаджень населення є вкладання коштів у цінні папери. Водночас можливості такого вкладання в корпоративні цінні папери на сьогодні обмежені нерозвиненістю фондового ринку. Вкладання ж у державні цінні папери є хоча й надійними, проте малоприбутковими (а за низького рівня доходності, як це має місце нині, – 7-10% річних за облігаціями внутрішньої державної позики, не захищеними від інфляційного знецінення).

Як можна побачити, кожна з форм заощаджень не є ідеальною в сучасних досить мінливих умовах економічного розвитку. Безліч чинників формують ризикове середовище, що змушує громадян диверсифікувати свої активи з метою мінімізації ризиків, які загрожують знеціненню, а то й повній втраті власних заощаджень.

За таких умов найбільш привабливою формою заощаджень є вкладання коштів у нефінансові активи – передусім у нерухомість, землю, а також у коштовності, автомобілі. Щодо житла погоджуємося з думкою Н. Орлової, що «нерухомість – добрий замітник інших типів заощаджень» [242]. Офіційні дані з цього питання почали наводитися лише з початку 2003 р., і тому зробити якісь узагальнення щодо цього напрямку досить складно. Одночасно слід зауважити, що подібного роду вкладання коштів також мають свої переваги та недоліки. До переваг можна віднести: відсутність загрози втрати заощаджень внаслідок неможливості, наприклад, банкрутства зберігача вкладу; відсутність прямої прив'язки до форми валюти; позитивна цінова динаміка, головним чином в урбанізованих центрах (особливо у короткостроковому та середньостроковому періоді) тощо. Недоліками такої форми заощаджень можна вважати: необ-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

хідність підтримання такого об'єкта (нерухомості, землі, транспортного засобу) в належному стані; необхідність сплати податків, зборів; ймовірність знецінення під впливом можливого цінового обвалу (як приклад, обвал цін на ринку житла в 1998-1999 рр.), фізичного та морального зносу тощо.

Як можна побачити з викладеного, процес формування пропозиції житла та іпотечних кредитів, а також платоспроможного попиту на такі в перехідних, як правило, нестабільних економіках, до того ж із значною строкатістю регіональних соціально-економічних умов, відбувається надзвичайно складно, часто суперечливо. Усе це закладає цілий комплекс ризиків, з якими учасники іпотечного ринку постійно стикатимуться в процесі участі в іпотечних схемах.

Аналізуючи економічні передумови запровадження іпотечних механізмів у житлову сферу, не можна обійти увагою проблему доступності іпотечних продуктів, які пропонують на ринку іпотечні кредитори, передусім банки. Характер таких продуктів може частково або повністю знівелювати ті переваги, які визначально властиві іпотеці. Такими, зокрема, є наступні.

Насамперед, за відсутності наявної повної суми для придбання (будівництва) нерухомості (переважно житла) іпотека дозволяє суттєво (залежно від умов договору іпотеки) скоротити термін існування так званого відкладеного попиту. Адже придбану на умовах іпотеки нерухомість майбутній власник одержує у користування з моменту оформлення договору купівлі-продажу. В умовах інфляційного знецінення як національної, так й іноземної валюти, нестабільної цінової ситуації на ринку нерухомості, яка в останні часи супроводжується постійним зростанням вартості житла, це надзвичайно важливо. При застосуванні механізму іпотеки фактично усі ризики, пов'язані з можливим знеціненням наданого кредиту, що має бути повернутим (за умови незмінності умов іпотечного договору протягом усього терміну його дії), бере на себе банк.

При помірній ціні іпотечного кредиту з'являється також можливість зменшення відпливу фінансових ресурсів у більш дешеві сегменти ринку нерухомості, передусім в периферійні регіони. На сьогодні досить поширеною є практика продажу дорогого житла (чи іншої нерухомості) у великих містах та придбання на виручені кошти значно дешевшого у приміській зоні, а також на віддалених територіях.

За умови доступності для широких верств населення іпотечного кредиту з'являється можливість зменшення обсягів так званого взаємного кредитування (за рахунок позик у родичів, друзів тощо) та спрямування відповідних грошових ресурсів на ринок нерухомості через банківську систему, тим самим сприяючи розширенню можливостей останньої щодо нарощування обсягів та здешевлення іпотечних кредитів.

На сьогодні реалізація зазначених переваг іпотеки досить ускладнена. Як показує аналіз чинної практики іпотечного кредитування в Україні, ефективним іпотечний кредит для більшості громадян за нинішньої його ціни у банківській системі України та реальних доходів населення виявляється за умови оформлення іпотечного договору на суму не більше 2-3 тис. дол. США. При сумі кредиту, наприклад, в 5 тис. дол. США та кредитній ставці 15% річних кінцева вартість оформленої на 5 років позики зростає щонайменше у півтора рази. При купівлі в кредит квартири вартістю 30 тис. дол. США терміном на 15 років при ставці 14% річних у валюті кінцева вартість придбаної квартири становитиме 42-45 тис. дол. США [466]. Та й місячні суми виплат не є такими вже незначними для сімейного бюджету. Додавши до цього загалом завищені ціни на ринку нерухомості, а також забезпечення кредиту на рівні 60-70% від вартості предмета застави з метою мінімізації ризику банку, доходимо невтішного висновку – іпотечний кредит за великим рахунком є досить малопривабливим для нинішнього середньостатистичного українця.

З рівнем ціни іпотечного кредиту тісно пов'язана проблема терміну кредитування. Взаємозв'язок між цими двома елементами проявляється таким чином, що про подовження строків кредитування коректно говорити за умови здешевлення іпотечного кредиту. У світі, як відомо, терміни іпотечного кредитування становлять 15-30, а в окремих країнах і до 40 років. У країнах Євросоюзу, зокрема, де до 80% кредитів видаються виключно під заставу нерухомості, терміни їх повернення сягають 40 років [456, с. 41] (проте й ставки не перевищують 7%).

Тенденція до збільшення термінів надання банками іпотечних кредитів (без урахування програм іпотечного кредитування окремих пільгових категорій населення) спостерігається і в Україні – з 1-3 років у 2000 р. до 10-15 років у 2004 р., до 25-31 років у 2007 році. Водночас у вітчизняних умовах таке збільшення відбувається на

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

фоні стабільно високої (а в окремі періоди зростаючої, як це трапилось восени 2004 р., наприклад, коли кредитні ставки за іпотечними кредитами зросли з 14 до 16%) ціни іпотечних кредитів, що, у свою чергу, призводить до значного подорожчання їх кінцевої вартості.

У даному контексті варто відзначити дослідження, проведене у 2003 р. групою російських вчених на замовлення української сторони, доступності житлових іпотечних кредитів для окремих груп міського населення, а також величини платоспроможного попиту на них [354]. В процесі проведеного дослідження було отримано дані, згідно з якими лише одна з десяти доходних груп міських домогосподарств має можливість в нинішніх умовах придбати квартиру більшого розміру за допомогою іпотечного кредиту. Це при тому, що основною умовою придбання нового житла є продаж наявного у власності, що, відповідно, суттєво зменшує загальну потребу в коштах, в тому числі й у розмірі позики. Загальний розрахунковий контингент таких домогосподарств оцінений в межах 5300-5700 одиниць з числа міських жителів. Проведені розрахунки дозволили зробити висновок, що платоспроможний попит в Україні на іпотечні житлові кредити існує, хоча і є обмеженим.

Цілком логічно, що продовження термінів іпотечного кредитування повинно супроводжуватись зменшенням вартості іпотечного кредиту. Як зазначає П.Самуельсон, «з полегшенням і здешевленням кредиту можуть зрости інвестиції» [333, с.365]. Водночас можна спостерігати і зворотний процес, за якого високі процентні ставки знижують суму позики і попит на житло. Як зазначає Н.Грегорі Манків, «збільшення процентної ставки зменшує попит на житло, що, в свою чергу, знижує ціни на житло та інвестиції у житлове будівництво» [214, с.497-498].

В процесі аналізу формування платоспроможного попиту на житло заслуговує на увагу питання оцінки суб'єктів, які формують такий попит.

Сьогодні можна спостерігати зростаючий в останні роки інтерес до категорії елітного (в тому числі індивідуального) житла, і небезпідставно. На думку У.Алієвої, «інвестування в елітне житло за ступенем надійності вважається одним з найбільш привабливих ... Таке вкладання коштів гарантує термінове отримання прибутку, у перший же місяць після придбання квартири», термін окупності вкладень становить 7-9 років [476]. Перспективність цінової пропозиції у цьому сегменті житлового ринку характеризується досить

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

високою ймовірністю. Запас росту цін тут, можна передбачити, достатній, хоча б із тих позицій, що українські ціни на елітне житло щонайменше у 1,5-2 рази відстають від їх російських аналогів. За оцінками В.Демура, «іпотека викличе додатковий попит і ріст цін на рівні 10-15% в рік» [476]. При цьому зростання попиту на елітне житло в Україні очікується як у столиці, так і в окремих регіонах, зокрема у Дніпропетровську, Донецьку, Львові, Одесі. Підвищений попит на таку категорію житла зумовлений низкою переваг, які отримує його власник, завдяки належному рівню інфраструктурно-облаштування такого житла.

Трансформація в структурі попиту на житло відбувається і в бік звичайного житла, проте з сучасним плануванням, кращим оздобленням, якіснішими будівельними матеріалами. Крім того, така категорія житла оснащується сучасними економними системами водо-, тепло- та енергопостачання, що забезпечує можливість суттєвого зниження експлуатаційних витрат в процесі безпосереднього проживання у такому житлі. Такі об'єкти створюють суттєву конкуренцію житлу, збудованому навіть 10 років тому. Крім того, відбувається вирівнювання цінової пропозиції на первинному та вторинному ринках житла. Тому майже за однакової ціни придбання житла на первинному ринку забезпечує мінімізацію різноманітних правових ризиків так званої сумнівної «чистоти» житла. Житло на первинному ринку є більш привабливим для кредитора з точки зору ліквідності предмета застави. При заставі житла первинного ринку позичальник іпотечного кредиту має усі підстави сподіватися на кращі умови кредитування (зокрема, в частині встановлення більших значень коефіцієнтів LTV та RTI, а також більшого розміру позики та тривалішого терміну кредитування). За оцінками фахівців, саме завдяки цим факторам щорічний відплив покупців житла з вторинного на первинний ринок становить близько 20% від їх загальної кількості, чому не в останню чергу сприяє постійне підвищення рівня привабливості умов придбання такого житла, в тому числі і через систему іпотечного житлового кредитування.

І в перспективі можна очікувати вилучення населенням значних грошових ресурсів із вторинного ринку житла та переключення їх на первинний ринок. За таких умов попит на новозбудоване житло зростатиме не лише з боку контингенту населення, що відчуває потребу у поліпшенні житлових умов, але й з боку громадян, які обериуть саме такий спосіб вкладення заощаджень. Надалі саме остан-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

ній чинник виступатиме одним із тих, що стримуватиме падіння цін на вторинному ринку житла через небажання втрати заощаджень. За оцінками аналітиків, основна причина зростання цін – бажання вкласти кошти, накопичені у валюті, в нерухомість і позбутися паперових грошей [476]. Певних цінових поступок можна буде очікувати лише на вторинному ринку вживаного житла, в тому числі такого, що змінило більше як одного власника тощо.

Не в останню чергу переливу заощаджень населення на первинний ринок житла сприятиме чинна система оподаткування доходів громадян, отриманих ними від продажу новозбудованого житла. Адже така схема, як вже було проілюстровано, дозволяє практично ухилитися від оподаткування, сплачуючи лише податок в розмірі мінімальної заробітної плати. А це у будь-якому випадку буде менше, ніж 1% при продажу житла, набутого у власність до набуття чинності Закону України «Про податок з доходів фізичних осіб».

Така ситуація закладає основи для зворотної тенденції – зменшення темпів припливу грошових ресурсів у банківську систему у вигляді депозитних вкладів з одночасним зростанням попиту на іпотечні кредити. За таких умов зацікавленість банків у підвищенні власної привабливості з точки зору джерела заощаджень для населення в умовах зростання цін на житло, валютної стабільності, високої інфляції зумовлюватиме необхідність підвищення процентних ставок за депозитами, що призведе до подорожчання кредитів або ж зниження рентабельності активів з метою утримання ціни на кредитні ресурси для споживачів на незмінному рівні.

Перед банками, таким чином, постають досить складні завдання у сфері управління активно-пасивними операціями, кінцевою метою яких є вирішення двоєдиної проблеми – збереження стійкої позиції на ринку кредитних ресурсів та збільшення прибутковості як об'єктивної передумови розширення послуг з іпотечного кредитування на ринку житла, а також підвищення конкурентного статусу у сфері збільшення депозитної бази. Це важливо, зважаючи на те, що на вирішення цих проблем у найближчій перспективі з розвитком інфраструктури іпотечного ринку здійснюватимуть вагомий вплив додаткові чинники, такі, наприклад, як експансія зарубіжних банків, часткове перебирання на себе функцій іпотечного кредитування інститутами страхування, безпосередньо забудовниками, інститутами спільного інвестування тощо. У даному випадку слід звернути увагу, що в Росії усі ці чинники вже мають місце і найближчим часом їх по-

ширення варто очікувати і в Україні. Ці та інші питання становлять значний інтерес для подальших досліджень, без врахування яких банкам досить складно буде опрацювати тактичні та стратегічні напрями власного розвитку в умовах посилення конкуренції у сфері житлової іпотеки, що серед інших видів іпотеки є найбільш привабливою завдяки високій ліквідності та прибутковості її об'єктів.

Повертаючись до питання суб'єктів, які сьогодні проявляють підвищену активність в плані формування платоспроможного попиту на житло, серед таких можна виділити основних: суб'єктів підприємницької діяльності та інших категорій громадян з середніми доходами; підприємства, які придбають квартири в обласних центрах та, передусім, в столиці для своїх працівників при відкритті представництв своїх фірм у цих центрах; органи державної влади, які придбають житло для своїх працівників; батьків, які придбають житло в містах для своїх дітей, які там навчаються; громадян, які мігрують в міста з поселень (сільських та міських), що деградують, з метою пошуку роботи (частково цей чинник призводить до підвищення цінової пропозиції не лише на відносно дороге житло, а й на менш престижне, в тому числі й периферійне, зважаючи на рівень платоспроможності таких трудових мігрантів – у Донецьку, наприклад, цей чинник зумовлює щорічний приріст цін на житло в межах 30% [354]).

Можна очікувати, що і в найближчій та середньостроковій перспективі активність цих суб'єктів на ринку житла буде зберігатися.

Ще один аспект загальної проблеми – соціально-економічних передумов запровадження інституту іпотеки у житлову сферу – полягає в оцінці конкурентного середовища на ринку забудовників. Його, вважаємо, доцільно розглядати в кількох площинах: ринок забудовників у місті Києві; ринок забудовників у регіонах; взаємодія між забудовниками столиці та регіонів.

Розглядаючи перший зріз проблеми – ринок забудовників у місті Києві, слід зазначити, що в цьому найбільш активному сегменті ринку сьогодні працює більше десятка суб'єктів. Проте безперечним лідером є один – ХК «Київміськбуд», конкурентна домінанта якого визначена, передусім, пільговим правовим режимом господарювання. Саме цей чинник нині забезпечує високий конкурентний статус даного суб'єкта не лише в столиці, але й в її околицях та, що найголовніше, у багатьох регіонах країни.

Конкурентне середовище в регіонах формується, головним чином, за рахунок місцевих забудовників та під впливом стримуючої

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

політики місцевих органів влади щодо мінімізації рівня присутності на локальних ринках представників з інших регіонів. З одного боку, така політика забезпечує постійний ринок збуту будівельниками своєї продукції за сприятливими для них цінами, проте з другого – усуває будь-які перешкоди для цінової конкуренції. Єдиним стримуючим чинником у цьому плані виступає лише рівень платоспроможного попиту з боку місцевого населення.

Забудовники як у Києві, так і в регіонах сьогодні намагаються максимально повно запозичити досвід із залучення коштів населення, набутий ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада». Такими є «Познякижитлобуд», «Житлоінвест», «Агропромсервіс», львівська компанія «Карпатибуд», харківська «ТММ» та інші.

Далеко не останнє місце в системі чинників, які визначають передумови запровадження іпотеки у житлову сферу, є цінова пропозиція на ринку житла. Для виявлення багатогранності цієї проблеми не зайве зробити певний ретроспективний аналіз цінової динаміки та факторів її формування. З точки зору оцінки ризиків іпотечного житлового кредитування це матиме надзвичайно велике значення. Певною мірою у даній сфері виникають різноманітні форс-мажори, які носять не лише внутрішній характер і тому є малопрогнозованими в процесі управління іпотечними активами. Як один із прикладів таких форс-мажорів можна відзначити, зокрема, події осені 2001 р., пов'язані з терористичними актами та логічною реакцією на них – коливаннями на світових фінансових ринках. Сформована в уяві багатьох громадян загроза втрати «паперових» заощаджень (як правило, в іноземній валюті) зумовила підвищення попиту на житлову нерухомість як на надійний спосіб вкладення заощаджень [354].

Значному впливу ціна на нерухомість піддається і з боку таких своєрідних чинників як чутки та очікування (будь-якого характеру). Свою роль у певні періоди в плані активізації попиту на житло, а відтак і цінової пропозиції відіграли очікування запровадження податку на нерухомість, декларації доходів при кожній крупній покупці, введення податку на операції з відчуження нерухомості, введення жорстких іпотечних стандартів тощо. На сьогодні до таких факторів можна віднести ініціативу столичного керівництва щодо зобов'язання забудовників віддавати частину новозбудованого житла місту для формування соціального житла.

В умовах перехідного періоду однією з головних є проблема забезпечення балансу між пропозицією іпотечних кредитів та можливостями позичальників їх поглинути. У даному випадку стикаємось із

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
проблемою відповідності параметрів кредитів (вартості, термінів, умов надання, розмірів тощо) платоспроможним можливостям позичальників. У цьому контексті варто відзначити кілька важливих аспектів.

У регіональному розрізі найбільшу активність в плані формування високої цінової пропозиції на ринку житла проявляють Київська, Дніпропетровська, Харківська, Одеська області і Автономна Республіка Крим. Водночас навіть у цих регіонах постійно зростаюча динаміка цін на житло спостерігається в промислових та урбанізованих центрах. Що ж до міст-сателітів великих промислових центрів, то в них житло є найдешевшим і розрив між цінами в них та промислово розвинутих містах сягає 10-15 разів.

В останні кілька років намітилась тенденція різкого зростання попиту на житло в приморських містах Криму, головним чином з боку жителів інших регіонів України та іноземців. Придбання житла на чорноморському узбережжі має на меті як власне проживання, так і здачу його в оренду в сезон відпочинку. За рівнем цін приморське житло в окремих містах вже сьогодні перевищує столичні параметри (понад 1,5-2,5 тис. дол. США за 1 кв. м).

Зростання цін на житло, передусім у столиці, зумовлене підвищенням цін на земельні ділянки, що виділяються під будівництво будинків. Що ж стосується дешевших ділянок, то вони, як правило, знаходяться на околицях або в інших місцях із слаборозвинутою інфраструктурою, інженерними комунікаціями тощо, що потребує додаткових капіталовкладень для облаштування території. Напрямами зниження вартості новозбудованого житла окремі фахівці з іпотечного кредитування вважають наступні: встановлення єдиного правила безбюрократичного оформлення відводу землі і надання дозволу на будівництво за Державними програмами; організація фінансування інженерного облаштування за рахунок бюджету; заборона вимог ув'язки проектування і будівництва конкретних житлових об'єктів для конкретного забудовника з об'єктами соціальної інфраструктури; створення системи державного страхування будівництва об'єктів за строками та іншими факторами [218].

Постійним є процес подорожчання енергоресурсів, будівельних матеріалів, вартості робочої сили, імпортованих матеріалів через збільшення митних зборів, які дедалі частіше використовуються в процесі будівництва елітного житла.

У 2002 р. оцінки більшості експертів зводились до того, що ціни фактично стабілізувалися і не слід очікувати зміни такої ситуації (якщо не відбудеться якихось форс-мажорних подій) [354]. Як по-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

казує аналіз цінової динаміки періоду 2003-2007 рр., прогноз чотирирічної давності не виправдався.

Аналіз економічних передумов становлення ефективної системи іпотечного житлового кредитування в Україні дозволяє зробити загальний висновок про нагальну необхідність суттєвого поліпшення фінансово-економічної ситуації в країні, що виступатиме основою ефективного функціонування основоположних механізмів іпотечного кредитування.

§ 11. Механізм реалізації житлового іпотечного кредитування в Україні

Період активного розвитку іпотечного кредитування в Україні припадає на 2001 рік. На той час частка іпотечних кредитів у кредитних портфелях банків знаходилась в межах 1-3%. Сьогодні її величина не перевищує 8-12% (в липні 2005 р. цей показник становив 4,8%, січні 2006 р. – 7,5%, липні 2006 р. – вже 8,7% [476], а станом на 1 липня 2007 р. – 11,4%). В загальному обсязі банківських кредитів в інвестиційну діяльність іпотечні кредити становлять 11,4% (на кінець червня 2007 р.). У сфері житлової іпотеки ситуація складалася таким чином: якщо на початок 2001 р. в загальному обсязі іпотечних кредитів на кредити, забезпечені житловою іпотекою, припадала третина, нині їх частка становить більше половини загального обсягу іпотечних кредитів. В загальному ж кредитному портфелі комерційних банків частка житлових іпотечних кредитів нині становить лише близько 5%.

Іпотечні механізми у сфері житлового кредитування на сьогодні в Україні представлені: програмами з кредитування будівництва житла та кредитування громадян, які інвестують кошти у будівництво житла на умовах пайової участі або придбають готове житло на первинному та вторинному ринках, що реалізуються комерційними банками; програмами, що реалізуються ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада»; державними програмами довгострокового житлового кредитування певних категорій громадян на основі бюджетних коштів (так звані «псевдоіпотечні» програми).

Аналізуючи діяльність банківських установ на ринку іпотечного житлового кредитування [327, с.100-109], можна виділити загальні характеристики надання іпотечних житлових кредитів: індивідуальний і неформальний підхід до оцінки платоспроможності позичальника; переважання кредитів в іноземній валюті, як правило, у доларах США; середній термін кредитування 5 років; обов'язкові вимоги щодо страхування

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні предмета застави; рівень відсоткових ставок 14-18% у валюті та 20-26% у гривні; LTV на рівні 65-70%; перший внесок – 20-30% від суми кредиту.

Загальні обсяги вимог банків за іпотечними кредитами на кінець червня 2007 р. досягли 36,0 млрд. грн. Темпи зростання у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року становили 2,3 раза. В структурі житлових іпотечних кредитів переважають кредити, надані в іноземній валюті, – 82,3%. Домінуюче становище кредитів в іноземній валюті зумовлене заощадженнями населення в іноземній валюті, нижчими процентними ставками іпотечних кредитів в іноземній валюті, тривалими побоюваннями інфляції з боку позичальників. Загалом така ситуація є характерною для всіх категорій іпотечних кредитів у банківській системі України (табл. 4.11).

Таблиця 4.11

**Вимоги банків за іпотечними кредитами
в економіку України на кінець червня 2007 р., млн. грн.**

Показники	Кредити в інвестиційну діяльність	В тому числі іпотечні кредити
Усього	67120	36006
у тому числі:		
- у національній валюті	16768	6384
- в іноземній валюті	50352	29621
Із загальної суми вимог:		
1) за кредитами, наданими суб'єктам господарювання		
Усього	32429	8591
у тому числі:		
- у національній валюті	13008	3460
- в іноземній валюті	19421	5130
2) за кредитами, наданими фізичним особам		
Усього	34691	27415
у тому числі:		
- у національній валюті	3760	2924
- в іноземній валюті	30931	24491
Питома вага кредитів у загальному обсязі, %	21,3	11,4

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – 2007. – №8. – С. 124.

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Як свідчать дані табл. 4.11, частка іпотечних кредитів в іноземній валюті на кінець червня 2007 р. в цілому по економіці становило 82,3% (на перше півріччя 2006 р. – 84,0%). За іпотечними кредитами, наданими фізичним особам, цей показник становить 89,3%.

Структура житлових кредитів має наступний вигляд (табл. 4.12).

Таблиця 4.12

Структура житлових іпотечних кредитів в Україні у 2005 р.

Види кредитів	Частка, %
Кредити, надані фізичним особам на цілі купівлі житла під його заставу	58,40
Кредити, надані фізичним особам на споживчі цілі під заставу житла	27,01
Кредити, надані фізичним особам на будівництво житла під заставу незавершеного будівництва та земельних ділянок	7,80
Кредити, надані фізичним особам під заставу права вимоги за інвестиційною угодою про будівництво житла	6,80

Примітка. За даними: Стислий опис ринку іпотечного кредитування України (І півріччя 2005 року) / Українська національна іпотечна асоціація. – К., серпень 2005. – С. 4.

Нині на ринку іпотечного житлового кредитування працює досить велика кількість операторів.

У 2005 р. їх налічувалося близько півсотні, проте активно і системно програми іпотечного житлового кредитування реалізувало 12 банків, які займають близько 85% ринку житлового іпотечного кредитування (табл. 4.13).

Таблиця 4.13

Ринкові частки банків – найбільших житлових іпотечних кредиторів в Україні станом на 01.07.2005 р.

Банки	Частка, %	Банки	Частка, %
Приватбанк	15,22	Аркада	3,85
Правекс	13,42	Надра	2,53
Аваль	12,31	Ощадбанк	2,34
Укрсиббанк	12,26	Промінвестбанк	2,30
Укрсоцбанк	10,37	ТАС-Комерцбанк	0,84
Фінанси і кредит	5,20	Решта банків	15,00
Райффайзенбанк	4,37		

Примітка. За даними: Стислий опис ринку іпотечного кредитування України (І півріччя 2005 року) / Українська національна іпотечна асоціація. – К., серпень 2005. – С. 5.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

У 2006 р. ситуація кардинально не змінилася – ринок залишається дуже концентрованим, причому, якщо на перші 10 банків припадає майже 86% ринку іпотеки, то на перші 5 – більше 67%, а на перші 15 – 92,8% ринку.

Основна маса іпотечних програм реалізується у м. Києві та столичній області. Хоча й регіони дедалі більше підтягуються до центру за активністю та обсягами операцій у цій сфері. Іпотечні житлові програми починають працювати у Донецьку, Севастополі, Харкові (КБ «Приватбанк»), Сімферополі, Тернополі, Запоріжжі, Севастополі (АПБ «Аваль»), Запоріжжі, Севастополі (АКБ «Правексбанк») тощо. Більшість з основних банків мають розгалужену мережу філій та відділень, власне між якими і відбувається конкуренція, передусім на ринку житлового іпотечного кредитування в великих обласних центрах. За оцінками Української національної іпотечної асоціації, протягом досліджуваного періоду сумарна частка банків – основних гравців на ринку житлового іпотечного кредитування майже не змінилася. Хоча новим лідером іпотечного кредитування став банк Аваль, який за підсумками 1 півріччя 2006 р. всього на 0,15% ринку іпотечних кредитів випередив Укрсоцбанк, п'ятірка лідерів залишається незмінною – Аваль, Укрсоцбанк, УкрСиббанк, ПриватБанк та Райффайзенбанк-Україна. Слід зазначити, що на ринку зміцнюють свої конкурентні позиції саме банки, для яких пріоритетом є масова житлова іпотека та які мають довгострокові програми з житлового іпотечного кредитування. Аналіз механізмів іпотечного житлового кредитування, що реалізуються вітчизняними банками, дає підстави зробити висновок про наявність на іпотечному ринку пропозиції достатньо диверсифікованої асортиментної структури кредитного продукту, спроможного задовольнити широкий контингент його потенційних споживачів. Зростаюча конкуренція в даному сегменті фінансового ринку сприяє посиленню такої диверсифікації, що в перспективі має позитивно позначитися на рівні доступності банківських іпотечних продуктів для дедалі ширших верств населення.

Лідером на ринку іпотечного житлового кредитування в Україні є банк «Аркада», який реалізує два проекти: програма «квартира в розстрочку» та інвестування в будівництво за рахунок коштів населення [463]. За програмою «квартира в розстрочку» Акціонерний комерційний банк «Аркада» надає іпотечні кредити громадянам України, які уклали з банком Договір про участь у Фонді фінансування будівництва та проінвестували не менше 30% загальної площі обраної квартири. Умови кредитування наступні (рис. 4.2).

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Умови надання кредиту	Кредит в гривнях	Кредит в гривнях з рівномірним платежем	Кредит з використанням механізму Одін з рівномірними платежами	Кредит з використанням механізму Одін
Строк кредиту, років	5-7	7-10	5-30	
Відсоткова ставка за користування кредитом	18% річних	19% річних	10,5% річних в Одін	10,5% річних в Одін
Порядок сплати процентів	За фактичний строк користування кредитом, щоквартально з дати укладення договору про іпотечний кредит	Проценти нараховуються на плановий строк користування кредитом	Проценти сплачуються за фактичний строк користування кредитом	Проценти сплачуються за фактичний строк користування кредитом, що кварталу но з дати укладення Договору про іпотечний кредит
Порядок сплати зобов'язань за кредитом	Щоквартально з запланованої дати введення будинку в експлуатацію	Сплата зобов'язань за кредитом здійснюється щоквартально з дати укладення Договору про іпотечний кредит (при достроковій сплаті зобов'язань Позичальника загальна сума платежів, які Позичальник повинен сплатити за Договором про іпотечний кредит, залишається незмінною)	Щоквартально з дати укладення Договору про іпотечний кредит	Щоквартально з запланованої дати введення будинку в експлуатацію

*Одін являє собою індексуєчу умовну розрахункову одиницю, курс якої встановлюється банком щотижня виходячи з даних Держкомстату України про індекс інфляції, індекс цін виробників промислової продукції, індекс цін на будівельні матеріали та інших чинників.

Рис. 4.2 Умови надання іпотечних кредитів у розстрочку в АКБ «Аркада»

В межах програми «інвестування будівництва житла за рахунок коштів населення» квартиру можна придбати шляхом інвестування будівництва за рахунок власних коштів, а також шляхом інвестування будівництва з подальшим кредитуванням (програма «Квартира в розстрочку»). У першому випадку необхідно сплатити не менше 25% вартості загальної площі обраної квартири, решта площі оплачується щомісяця рівними частинами за ціною, встановленою на момент інвестування.

За 1-3 місяці до запланованої дати введення будинку в експлуатацію квартира повинна бути проінвестована в повному обсязі. При цьому ціна одного квадратного метра залежить від коефіцієнтів поверху та комфортності обраної квартири (від 5 до 25%); інвестор в процесі будівництва має право змінити об'єкт інвестування, тобто обрати квартиру в іншому будинку; при необхідності можливо: відступити права вимоги на користь третіх осіб – родичів (чоловік, дружина, батько, мати, повнолітні діти, брати, сестри); зменшити обсяг проінвестованої загальної площі квартири або розірвати договір.

У другому випадку, якщо у інвестора недостатньо коштів для повної оплати квартири в процесі будівництва, він має можливість після оплати 30% вартості загальної площі квартири отримати кредит у банку на таких умовах (рис. 4.3).

Для залучення тимчасово вільних коштів громадян, які не бажають розміщувати їх на депозиті в банку, АКБ «Аркада» пропонує новий спосіб вигідного та надійного вкладання коштів – придбання процентних облігацій ТОВ «Аркада-фонд», розміщення яких здійснює АКБ «Аркада» [463].

«Аркада-фонд» зобов'язується повернути позичені кошти у встановлений строк та щомісячно сплачувати проценти за користування ними. За рахунок коштів, отриманих від продажу облігацій, «Аркада-фонд» придбає у АКБ «Аркада» право вимоги за кредитними угодами, укладеними банком з фізичними особами для фінансування будівництва житла. Таким чином, до ТОВ «Аркада-фонд» мають надходити всі платежі, що повинні вносити позичальники за кредитними угодами на погашення кредиту та сплату процентів за ними. Така схема запобігає упередженню формуванню сумнівних довгострокових кредитів, тим самим сприяючи підвищенню надійності кредитного портфеля.

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Умови надання кредиту	Кредит в гривнях	Кредит в гривнях з рівномірним платежем	Кредит з використанням механізму Одін з рівномірними платежами	Кредит з використанням механізму Одін
Строк кредиту, років	5-7	7-10	5-30	
Відсоткова ставка за користування кредитом	18% річних	19% річних	10,5% річних в Одін	10,5% річних в Одін
Порядок сплати процентів	За фактичний строк користування кредитом, щоквартально з дати укладення договору про іпотечний кредит	Проценти нараховуються на плановий строк користування кредитом	Проценти сплачуються за фактичний строк користування кредитом	Проценти сплачуються за фактичний строк користування кредитом, щоквартально з дати укладення Договору про іпотечний кредит
Порядок сплати зобов'язань за кредитом	Щоквартально з запланованої дати введення будинку в експлуатацію	Сплата зобов'язань за кредитом здійснюється щоквартально з дати укладення Договору про іпотечний кредит (при достроковій сплаті зобов'язань Позичальника загальна сума платежів, які Позичальник повинен сплатити за Договором про іпотечний кредит, залишається незмінною)	Щоквартально з дати укладення Договору про іпотечний кредит	Щоквартально з запланованої дати введення будинку в експлуатацію

Рис. 4.3 Умови кредитування за програмою «інвестування будівництва житла за рахунок коштів населення» в АКБ «Аркада»

Значною перевагою вкладення грошей в облігації ТОВ «Аркада-фонд» порівняно з розміщенням коштів на звичайному депозиті в будь-якому банку є можливість вільного перепродажу облігації третій особі. До того ж, якщо після розміщення грошей на депозит у вкладника банку виникає термінова потреба дострокового розірвання депозитного договору, в більшості банків проценти за депозитом перераховуються за зменшеною відсотковою ставкою, ніж це було обумовлено в депозитному договорі. На відміну від цього, в разі продажу облігації до закінчення строку обігу її курсова ціна, як правило, враховує проценти за весь період, коли облігація знаходилась у власника. Якщо бажаючий продати облігації самотужки не спроможний знайти їм покупця, він може продати їх АКБ «Аркада». Крім того, у власника облігацій є можливість звернутися до емітента з проханням достроково погасити належні йому облігації.

Покупцями іпотечних сертифікатів фонду є інвестиційні фонди, банки, недержавні пенсійні фонди та інші.

В цілому схема участі громадян у пайовому будівництві, яку реалізує АКБ «Аркада», являє собою замкнутий цикл, гарантована участю ХК «Київміськбуд». Хоча, на нашу думку, широке розповсюдження цієї схеми забезпечення громадян житлом може призвести до негативних наслідків через дію будівельних ризиків. Мається на увазі ситуація, за якої будь-який зрив графіка забудови по одному об'єкту може викликати ланцюгову реакцію по всіх наступних об'єктах будівництва, які будуються за кошти, залучені від громадян, що їх інвестували в інший об'єкт.

Критично слід підходити і до застосовуваного у зв'язці ХК «Київміськбуд» – АКБ «Аркада» «Одіну», на основі якого розраховуються платежі за кредитом, відсоткові ставки, доходність іпотечних сертифікатів. Адже ринковий характер цього інструменту є досить дискусійним, оскільки визначається він на основі методик банку, які, крім офіційних статистичних даних, передбачають врахування в розрахунках й інших факторів, кількісні параметри яких можуть встановлюватися суб'єктивно.

Слід зазначити, що з 2000 р. АКБ «Аркада» функціонує в особливому режимі, визначеному Законом України «Про проведення експерименту в житловому будівництві на базі холдингової компанії «Київміськбуд» від 20.04.2000 р. №1674-III [134]. Даний Закон спрямований на стимулювання розвитку житлового будівництва та розширення можливостей запровадження інших програм соціально-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

го забезпечення населення із залученням коштів фізичних і юридичних осіб у довірче управління уповноважених банків з наступним їх спрямуванням на придбання іпотечних сертифікатів. Передбачено також, що уповноважені банки можуть залучати кошти у довірче управління за іншими соціальними програмами, започаткованими за погодженням з «Київміськбудом». При цьому кошти, залучені за цільовими програмами уповноваженого банку, можуть спрямовуватися ним лише на придбання іпотечних сертифікатів. Законом встановлено, що уповноважений банк може одночасно здійснювати довірче управління кількома фондами банківського управління, кошти яких спрямовуються виключно на придбання іпотечних сертифікатів та формування оперативного резерву. Уповноважений банк, укладаючи договори на придбання іпотечних сертифікатів, діє від свого імені та в інтересах учасників фондів. Уповноважені банки до випуску в обіг іпотечних сертифікатів мають право спрямовувати кошти, залучені у фонд банківського управління, на придбання цінних паперів, випущених емітентом з метою придбання (набуття) права вимоги за кредитами, забезпеченими заставою нерухомості, збудованої «Київміськбудом», з подальшою обов'язковою конвертацією таких цінних паперів в іпотечні сертифікати. Фонд банківського управління являє собою грошові кошти учасників фонду, передані у довірче управління уповноваженому банку та об'єднані ним у єдиний майновий комплекс. Такі фонди можуть бути пенсійні або дитячі, за часом створення вони можуть бути з фіксованою винагородою та пайового типу.

Результат діяльності ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада» проявився у зростанні обсягів введення житла, залучення коштів населення і трансформації їх в інвестиції (табл. 4.14 [247, с. 10]).

Досить високою активністю зв'язка ХК «Київміськбуд – АКБ «Аркада» відзначалася і в 2004-2007 роках. За оцінками аналітиків [452], із загального обсягу зданого у м. Києві в 2004 р. в експлуатацію житла 60,8% припало на ХК «Київміськбуд». При цьому обсяги будівництва компанія в 2004 р. збільшила на 11,9% – до 1,797 млрд. грн., а в січні 2005 р. – ще на 3,1% порівняно з січнем 2004 року. В регіонах у 2004 р. ХК «Київміськбуд» збільшив обсяги здачі житла на 35,5% – до 77,5 тис. кв. м. При цьому житло було здано в семи містах України (Дніпропетровську, Житомирі, Запоріжжі, Одесі, Полтаві, Севастополі, Чернівцях). Загалом же сьогодні холдинг реалізує власні програми житлового будівництва в 11 містах України – крім названих, ще у Білій Церкві, Бучі, Вишгороді, Вінниці.

Таблиця 4.14
Динаміка фінансування інвесторами та введення житла АТ ХК «Київміськбуд» протягом 1995-2003 рр.

Показники	Роки										Всього
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003		
Профінансовано, млн. грн.	17,9	77,2	61,7	106,5	218,2	359,1	480,8	565,4	728,5		2615,3
Введено в експлуатацію будинків	-	17	23	21	29	41	41	30	42		244
Введено в експлуатацію квартир	-	1444	1434	1866	2349	4833	4908	3602	5728		26164
Введено в експлуатацію м кв. житла	-	122846	102393	120154	169069	310159	321632	242811	398665		1787731
Кількість інвесторів, чол.	1183	2510	3193	3724	4293	7588	8377	6390	5688		42946

Зважаючи на відносно слабку регіональну диверсифікацію схеми іпотечного житлового кредитування, яку реалізує ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада», а також на загальний низький рівень життя населення, вважаємо доцільним продовжити, хоча б до 2010 р., порядок оподаткування, який нині діє в межах експерименту в житловому будівництві на базі ХК «Київміськбуд» у відповідності із Законом України «Про проведення експерименту в житловому будівництві на базі холдингової компанії «Київміськбуд» (від 20.04.2000 р. №1674-III). Звертаємо увагу, що, згідно із встановленою даним Законом схемою оподаткування доходів учасників фондів банківського управління та уповноважених банків, у період дії фонду кошти, внесені фізичними особами на власні рахунки учасників фонду банківського управління або на рахунки інших учасників фонду, та юридичними особами на рахунки учасників фонду, не включаються до сукупного оподатковуваного доходу осіб, що внесли кошти, та осіб, на чю користь здійснені такі внески. На ці кошти не нараховуються збори на обов'язкове пенсійне та обов'язкове соціальне страхування; кошти, внесені юридичними особами на рахунки учасників фонду, включаються до складу валових витрат платника податку в розмірі, що не перевищує 10% його валового доходу за звітний період; доходи, нараховані та отримані учасниками фонду відповідно до цього Закону, не включаються до складу сукупного доходу, що підлягає оподаткуванню; цільові виплати та додаткові пенсійні виплати учасникам фонду згідно з договорами про цільові виплати та про додаткові пенсійні виплати не включаються до складу їх сукупного оподатковуваного доходу (за певними винятками); внески, спрямовані уповноваженими банками до додаткового спеціального резерву страхування коштів пенсійного фонду банківського управління, включаються до складу валових витрат таких банків. Крім того, винагорода уповноваженого банку за управління фондом не оподатковується податком на додану вартість.

Усереднені порівняльні характеристики основних параметрів іпотечного житлового кредитування основними вітчизняними банками представлені у табл. 4.15.

На початку 2005 р. Україна зробила перший крок у напрямі створення першого спеціального іпотечного банку, яким став Міжнародний іпотечний банк. Перші іпотечні програми банку реалізуються в столиці та столичній області. Надалі просування власних іпотечних продуктів у регіони банк передбачає здійснювати на партнерських

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні умовах через банки, які мають розгалужену філійну мережу, спроможні і готові продавати продукти Міжнародного іпотечного банку у відповідності із стандартами останнього, а також не реалізують іпотечні програми, схожі на програми останнього [110].

Оцінюючи стратегічні декларації керівництва Міжнародного іпотечного банку, можна зробити висновок про певну інноваційну складову (в контексті особливостей вітчизняного іпотечного ринку) його потенційних продуктів та загальної діяльності на іпотечному ринку.

Таблиця 4.15

Порівняльні умови іпотечних кредитів банків-членів Української національної іпотечної асоціації

Банк	Максимальний розмір кредиту, грн.	Максимальний термін кредитування, років	Відсоток			
			євро	долар США	гривня	LTV*
ВАТ «УКРЕК-СІМБАНК»	500 000,00	15	12	12	18	80
АКБ «УКРСОЦБАНК»	500 000,00	15	15	15	22	70
АППБ «АВАЛЬ»	500 000,00	10	14	14	18	70
ВАТ КБ «НАДРА»	500 000,00	15	0	0	0	75
КБ «ПРИВАТБАНК»	1 000 000,00	15	15	15	19	70
АКБ «ГАСКОМЕРЦБАНК»	500 000,00	10	15	15	19	70
АКБ «ІНТЕРКОНТИНЕНТБАНК»	500 000,00	15	13	13	20	70
АКБ «АРКАДА»	500 000,00	10	0	0	0	70
АКБ «ФОРУМ»	500 000,00	10	14	14	24	75
АБ «ТАВРІКА»	500 000,00	15	16	16	22	80
АТ «КРЕДИТ БАНК (УКРАЇНА)»	500 000,00	10	0	0	0	70
АКІБ «УКРСИББАНК»	500 000,00	10	12.5	12.5	18.5	75

*Відношення суми кредиту до вартості застави

Примітка. За даними Української національної іпотечної асоціації – офіційний сайт: <http://www.unia.com.ua>

До таких, зокрема, можна віднести: встановлення терміну кредитування не менше як 10 років; залучення для фінансування іпотечних кредитів ресурсів міжнародних ринків (зокрема, передбачається отримати кредит на суму 30 млн. дол. США від Американської корпорації з підтримки інвестицій за кордоном (ОПІС); коригування процентних ставок залежно від інвестиційного рейтингу України (в частині ресурсів, які планується залучати на міжнародних ринках); кредитування за мінімальними ринковими ставками; активну участь у спеціалізованих програмах житлового будівництва (зокрема, таких, що реалізуються за участю Державного фонду сприяння молодіжному житловому кредитуванню, інших аналогічних структур); самостійний розрахунок позичальником щомісячних платежів за кредитом; прийняття рішення кредитного комітету банку про надання кредиту ще до початку пошуку житла, для придбання якого подається заявка на отримання кредиту [43; 110].

Щодо умов, за якими планується надавати іпотечні кредити, то вони, за оцінками керівництва банку, мають передбачати наступне: перший внесок – 30% від вартості об'єкта купівлі; термін кредитування – понад 10 років; LTV – 70%; РТІ – до 50%.

Викладене дає можливість зробити висновок про наявність достатніх підстав для зайняття Міжнародним іпотечним банком певної ніші на ринку іпотечного житлового кредитування в Україні. Водночас окремі позиції щодо перспективних напрямів діяльності цього банку, оприлюднені його керівництвом, викликають певні дискусії, на яких, власне, вважаємо доцільним зупинитись детальніше.

Однією з таких позицій є та, що «банк не має наміру демпінгувати ринок» [43], «це ринок, і ми повинні бути чесними гравцями на ньому» [110]. По-перше, згадувана вже заява про те, що банк надаватиме кредити за найнижчою на ринку ціною, вже передбачає певну присутність елемента демпінгу в ціноутворенні на іпотечні кредитні ресурси банку. За такого підходу банк може розраховувати на певне зміцнення власної конкурентної позиції спочатку на столичному, а надалі й на регіональних ринках. По-друге, в черговий раз виявляться марними сподівання численної категорії громадян на доступні іпотечні кредити. В структурі пропозиції іпотечних кредитів (у плані їх асортименту) практично нічого не зміниться. Традиційні іпотечні кредитори за таких умов практично не відчують появи на ринку потужного конкурента, що б змусило їх підвищити

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

рівень доступності (шляхом здешевлення; звертаємо увагу, що на сьогодні навіть латвійські банки «надають іпотечні кредити на 50 років під 4-5% річних у валюті» [451]) для клієнтів власних іпотечних продуктів. По-третє, категорія «чесність» не має нічого спільного із законами ринку, який, за всіма канонами внутрішнього розвитку цього феномену, базується на конкуренції, одним з проявів якої є виведення на ринок більш конкурентоспроможного, в тому числі й за вартісною ознакою, продукту, якщо, звісно, учасники ринку не «зв'язані» певними договірними умовами. Хоча останнє можна розцінювати елементом змови, можливо й мовчазної. По-четверте, заява Міжнародного іпотечного банку, про те, що «банк буде залучати кошти населення на депозити, не використовуючи при цьому ці кошти для фінансування іпотечного кредитування» [110], дозволяє зробити висновок, що банк має можливість залучати більш дешеві ресурси для формування кредитного портфеля з інших джерел. Одними з таких, як вже було зазначено, є ресурси міжнародних ринків. За задекларованої цінової політики у такому разі банк в плані розміру маржі виявиться у значно вигіднішому становищі порівняно з традиційними іпотечними кредиторами, основну базу формування кредитних ресурсів в яких становлять депозити фізичних осіб.

Крім зазначеного, з невеликим оптимізмом у плані утримання ціни на іпотечні кредити на мінімальному розмірі сприймається декларація, що регіональну диверсифікацію іпотечного кредитного продукту банк планує здійснювати на основі партнерських відносин з універсальними банками, які мають розгалужену філійну мережу. Адже у такому разі матиме місце підвищення ціни кредитного продукту банку на суму вартості посередницьких послуг таких банків-партнерів.

Ще одне, на нашу думку, недостатньо врегульоване питання у схемі, за якою працюватиме Міжнародний іпотечний банк, – це критерій прив'язки показника РТІ – сукупний дохід сім'ї. По-перше, з прийняттям Сімейного кодексу України суттєво змінене трактування категорії «сім'я». Нею, зокрема, можуть бути навіть особи, які не перебувають у шлюбі, проте проживають разом і ведуть спільне господарство. Виникає питання: чи для банку така сім'я може виступати так званим «сукупним позичальником»? По-друге, виникає питання: повинен страхуватися лише один член сім'ї, який є позичальником кредиту, чи всі члени сім'ї цього позичальника, які отримують доходи? Якщо всі, а тим більше при страхуванні до-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

сить широкого спектра ризиків, як-от життя, втрати працездатності, звільнення з роботи, а можливо, ще й розірвання шлюбу, то в такому разі це підвищить кінцеву ціну кредиту, тим самим зменшить його привабливість.

Врегулювання усіх цих проблемних моментів, на нашу думку, дозволить підвищити рівень привабливості кредитних продуктів Міжнародного іпотечного банку для потенційних клієнтів, тим самим зміцнити його конкурентні позиції на ринку. Висока результативність діяльності першого спеціального іпотечного банку значною мірою визначатиме високу ймовірність появи на іпотечному ринку України аналогічних інституцій, які, порівняно з універсальними банками, більше орієнтовані на роботу з «довгими грошима». Саме «довгі гроші» становлять основу системи рефінансування іпотечних кредитів, яка реалізується в межах одно- та дворівневої моделі іпотечного ринку.

Крім прямого іпотечного житлового кредитування, в Україні застосовується практика рефінансування житлових іпотечних кредитів. Таку програму, зокрема, реалізує «Райффайзенбанк» [467]. Згідно з цією програмою кредит надається для погашення поточної заборгованості позичальника за житловим іпотечним кредитом в іншому банку під забезпечення житлової іпотеки з метою зниження його витрат з обслуговування боргу.

Небанківським фінансуванням житлового будівництва та придбання готового житла громадянами на ринку займаються кредитні спілки, яких в Україні більше сотні, і функціонують вони в різних регіонах. Кредитним ресурсом тут виступають вклади їх членів та відсотки за попередньо видані кредити. Незначна фінансова база цих інституцій зумовлює і відповідні умови кредитування – термін кредитування до 1,5-2 років.

Аналізуючи роль держави у забезпеченні населення житлом, можна зробити висновок, що в роки незалежності України вона суттєво знизилась. Нині із залученням бюджетних коштів реалізується низка програм, спрямованих на вирішення житлової проблеми окремих категорій громадян – молоді, державних службовців, військовослужбовців, осіб рядового і начальницького складу органів внутрішніх справ, кримінально-виконавчої системи, службових осіб митних органів та членів їх сімей, сільських жителів та переселенців у сільську місцевість та інших. За своїм змістом такі програми базуються на іпотечних схемах, адже заставою виступає житло, що

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

придбається або будується за рахунок іпотечного кредиту, проте проценти за таким кредитом частково або повністю погашаються за рахунок бюджетних коштів. Кожна з таких програм передбачає різні механізми кредитування, що, власне, зумовлює й різну ефективність їх реалізації. На аналізі окремих із них варто зупинитись більш детально, щоб всебічно оцінити ефективність тієї чи іншої програми в контексті її ролі у вирішенні житлової проблеми відповідної групи населення [326, с.440-449].

Однією з прийнятих останнім часом є програма житлового кредитування державних службовців. Відповідна схема затверджена Постановою Кабінету Міністрів України від 18.02.2004 р. №182 «Про затвердження Порядку надання державним службовцям, які відповідно до законодавства потребують поліпшення житлових умов, безвідсоткового кредиту для житлового будівництва або придбання квартир чи індивідуальних житлових будинків» [267]. Основні позиції цього механізму наступні: відсоткова ставка не повинна перевищувати подвійну облікову ставку Національного банку; кредит надається на строк не більше 20 років; першочерговий внесок має становити не менше 10% вартості об'єкта кредитування; розмір кредиту визначається залежно від нормативно встановленого розміру загальної площі житла на сім'ю та опосередкованої вартості будівництва 1 кв. м загальної площі житла в регіоні на момент розгляду питання про надання кредиту.

Спробуємо оцінити, наскільки така схема є привабливою і доступною для пересічного державного службовця. Для цього наведемо кілька ситуацій, які можуть реально виникнути на практиці.

Ситуація 1 (ідеальний варіант). Ідеальність у даному випадку означає, що: позичальник має намір придбати квартиру за розміром, що не перевищує допустимий розрахунковий виходячи з нормативних показників 21 кв. м на кожного члена сім'ї та додатково 10,5 кв. м на сім'ю; його застава є високоліквідною, внаслідок чого можна розраховувати на рівень LTV у 100% (про це нині можна говорити, зважаючи на відміну встановленого чинним законодавством обмеження в розмірі 70%); первинний внесок встановлений в розмірі 10% вартості об'єкта, що придбається; опосередкована вартість дорівнює фактичній вартості об'єкта, що придбається; термін кредитування – 20 років. На що за таких умов може розраховувати позичальник, який має намір скористатись кредитом для придбання двокімнатної квартири

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

розміром 73,5 кв. м за ціною 1 кв. м в 600 дол. США для своєї сім'ї, що складається з 3-х чоловік?

Проведемо простий підрахунок. Розрахункова вартість квартири становить 44100 дол. США. Перший внесок у такому разі має становити 4410 дол. США. Сума кредиту у такому разі становить 39690 дол. США. Саме тут і починаються проблеми. Проблема перша – потрібно мати щонайменше 4,4 тис. дол. США (за нинішнім курсом це майже 24 тис. грн.) для першого внеску (не враховуючи витрат на різноманітні страховки, оформлення кредиту тощо). Проблема друга – щомісячні платежі за зазначених умов мають становити 165 дол. США, або 893 грн. (за нинішнім курсом). Якщо врахувати, що банки, як правило, вимагають співвідношення суми щомісячних платежів до місячного задекларованого доходу як 1 до 2, місячний дохід позичальника має становити «чистими» не менше як 1800 гривень. Звертаємося до офіційної статистики: станом на травень 2006 р. середньомісячна заробітна плата у сфері державного управління становила 1512,65 гривні [228, с.72]. Який висновок? Навіть за ідеальних умов подібного роду державною пільгою, якою є безвідсотковий житловий кредит, може скористатися надзвичайно мізерна чисельність державних службовців.

Ситуація 2. Та ж сім'я, проте умови дещо змінені. Зокрема: позичальник змушений (хоча б із тих позицій, що забудовники на сьогодні пропонують для продажу дедалі більші за розмірами квартири – однокімнатна квартира площею до 60 кв. м вже рідкість, що ж до двокімнатних, то їх площа переходить далеко за 80 кв. м) придбати квартиру за розміром, що перевищує допустимий розрахунковий, виходячи з нормативних показників 21 кв. м на кожного члена сім'ї та додатково 10,5 кв. м на сім'ю, – 90 кв. м; значення LTV встановлено на рівні 70% (звичайна практика); первинний внесок встановлений в розмірі 10% вартості об'єкта, що придбається; опосередкована вартість визначена на рівні 600 дол. США при тому, що фактична ціна 1 кв. м квартири становить 800 дол. США; термін кредитування – 20 років. На що за таких умов може розраховувати позичальник?

Як і в попередньому випадку, проведемо нескладні підрахунки. Фактична вартість об'єкта кредитування становить 72000 дол. США, нормативно встановлений розмір загальної площі становить – 44100 дол. США. Перший внесок дорівнює 7200 дол. США, розмір кредиту – 36900 дол. США.

Проблем тут кілька. Проблема перша – сума першого внеску зростає майже удвічі. Проблема друга – погашення боргу в сумі 154 дол. США (або 830 грн. за нинішнім курсом) щомісячно. Проблема третя – де взяти ще 27900 тис. дол. США (за умови, якщо вже сплачено перший внесок у сумі 10 тис. дол. США), яких не вистачає до суми в 72000 дол. США? Норми Порядку відсилають позичальника за черговим кредитом до того ж уповноваженого банку, проте він може отримати його на загальних підставах, тобто під 15-18% річних. Навіть без врахування відсотків сума в 28 тис. дол. США для середнього державного службовця є невідомою.

Зауважимо, що у даному випадку не зроблено поправку на розмір LTV, що ще більше змінило б співвідношення між сумами безвідсоткового кредиту та кредиту звичайного і таким чином збільшило б боргове навантаження на позичальника.

Не краща ситуація і з іншими програмами.

Візьмемо, наприклад, такий важливий напрям як житлозабезпечення молодих сімей. На вирішення цієї проблеми спрямована Постанова Кабінету Міністрів від 04.06.2003 р. №853 «Про затвердження Порядку часткової компенсації відсоткової ставки кредитів комерційних банків молодим сім'ям та самотнім молодим громадянам на будівництво (реконструкцію) і придбання житла» [269]. Згідно з цим Порядком: часткова компенсація визначається у розмірі облікової ставки Національного банку; максимальний розмір кредиту, на який може бути надана часткова компенсація, визначається шляхом множення нормативної площі на розрахункову вартість (нормативна площа визначається виходячи з норми 21 кв. м загальної площі житла на одного члена сім'ї та додатково 20 кв. м на сім'ю); максимальний розмір кредиту на придбання житла, на який може бути надана часткова компенсація, визначається у розмірі експертної оцінки, але не більше ніж добуток нормативної площі і розрахункової вартості; розмір часткової компенсації переглядається у разі зміни розміру облікової ставки Національного банку з урахуванням виконання позичальником зобов'язань за кредитною угодою та коштів, передбачених на часткову компенсацію у державному бюджеті на відповідний рік.

Чи є такі умови доступними для даної категорії позичальників? По-перше, компенсації підлягає лише частина відсоткової ставки за кредитом. При цьому, якщо облікова ставка протягом дії кредитної угоди зменшиться, боргове навантаження на позичальника зростає.

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

По-друге, незважаючи на те, що максимальний нормативний розмір житла за цією схемою, порівняно з попередньою, збільшений на 10,5 кв. м, все ж позичальника чекають ті ж самі проблеми з пошуком додаткового фінансування для оплати понаднормової площі (як, до речі, і в ситуації з можливим великим розривом між розрахунковою і фактичною вартістю одиниці площі житла). По-третє, щорічна сума, яка виділяється держбюджетом на надання пільгового довгострокового державного кредиту молодим сім'ям та самотнім молодим громадянам на будівництво (реконструкцію) та придбання житла, досить незначна. На 2005 р., зокрема, вона становить усього 10,0 млн. гривень. При цьому джерелом її формування є реверсні ресурси, тобто кошти, що надійдуть до бюджету від повернення попередньо наданих кредитів. У повному обсязі, таким чином, заплановані видатки можуть бути профінансовані лише за умови стовідсоткового виконання плану за реверсними платежами до бюджету. Зважаючи на обсяги фінансування зазначеної категорії видатків та механізм їх формування, з одного боку, та загалом досить високий попит на молодіжні житлові іпотечні кредити – з другого, ймовірність отримання такого кредиту до закінчення молодіжного віку (35 років) переважною частиною молодих громадян є досить низькою (за 1998-1999 рр. таких кредитів було надано усього 691, а в 2000-2001 рр. – 1355). Законодавством же питання збереження права на отримання молодіжного кредиту після перевищення молодіжного віку за умови постановки у чергу за таким кредитом у молодіжному віці не врегульоване.

Фактично єдиним позитивним моментом даної схеми можна вважати її демографічну спрямованість. Адже умовами кредитування передбачено, що при наявності однієї дитини в сім'ї кредит надається безвідсотковий, при двох дітях позичальник має право на субсидію в сумі 25% від величини кредиту, а при наявності трьох дітей субсидія збільшується до 50% від розміру кредиту.

Як малопривабливі та низькоефективні можна охарактеризувати і заходи з державної підтримки індивідуального житлового будівництва сільських жителів. Це питання на сьогодні регулює Постанова Кабінету Міністрів України від 05.10.1998 р. №1597 «Про затвердження Правил надання довгострокових кредитів індивідуальним забудовникам на селі» [270]. Проаналізуємо лише окремі позиції цих Правил.

Правилами, зокрема, передбачено, що від сплати відсотків за кредитом (а такі встановлені на рівні 3%) звільняються індивідуальні забудовники, які на дату укладання кредитної угоди мають трьох і більше дітей. На нашу думку, для такої багатодітної сім'ї (що надзвичайно актуально для сільської місцевості з властивою їй гострою демографічною ситуацією) такого роду пільга є незначною. У даному випадку на сільських жителів доцільно було б розповсюдити такі ж умови кредитування в частині списання відсотків та часткового субсидування за рахунок бюджетних коштів, що передбачені для молодих сімей.

Згідно з Правилами кредит сільському індивідуальному забудовнику надається за умови підтвердження ним своєї платоспроможності. Загалом це нормальна практика, проте, зважаючи на рівень доходів у сільській місцевості (сільське господарство, наприклад, займає останнє місце в рейтингу галузей економіки за рівнем заробітної плати, ще в гіршому становищі знаходиться сільська соціальна сфера), можна прогнозувати надзвичайно мізерний контингент сільських жителів, які можуть створити реальний попит на такого роду довгостроковий іпотечний житловий кредит.

Гранична сума кредиту, згідно з Правилами, не може перевищувати 50 тис. гривень. Такий розмір є занадто малий з урахуванням нинішніх цінових реалій. Крім того, піддається сумніву можливість настання четвертого, кінцевого етапу виділення позики. Варто звернути увагу хоча б на такий факт. Згідно з Правилами кредит передбачає виділення коштів для фінансування не лише житлових будинків, а й надвірних підсобних приміщень, а також інженерних мереж, підключення їх до існуючих комунікацій. Нині лише підключення будинку до газової мережі коштує в межах 10-15 тис. гривень. Враховуючи вимогу, що одним із способів забезпечення зобов'язань позичальника за кредитною угодою є договір про іпотеку будівель, що споруджуються за рахунок кредиту, досить малопривабливим видається варіант надання в заставу об'єкта, фактична вартість якого у кілька разів перевищує розмір позики.

Правилами передбачено, що видача кредиту здійснюється в міру виконання робіт згідно з актами про завершені етапи будівництва. Виникає питання: за рахунок яких коштів у разі їх повної відсутності у позичальника останній має виконати такі роботи? Одним з варіантів відповіді на нього є передбачена Правилами можливість отримання авансу в розмірі до 25% суми кредиту, якщо це обумов-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

лено кредитною угодою. Проте навіть і за таких умов суми авансу може виявитися недостатньо для проведення будівельних робіт для отримання повного розрахунку за ними.

Навряд чи є потреба продовжувати аналіз решти подібних схем підтримки інших категорій населення щодо вирішення їх житлових проблем. Усі вони є малоефективними, хоча й дозволяють певній групі громадян поліпшити свої житлові умови (так, лише за 9 місяців 2004 р. за відповідними програмами було введено в експлуатацію 506 квартир, побудовано на умовах пайової участі 836 квартир, придбано на вторинному ринку 79 квартир для різних категорій силовиків, зведено 552 будинки і газифіковано 1843 садиби у сільській місцевості, придбано 44 квартири для постраждалих внаслідок Чорнобильської катастрофи тощо [476]). Зрештою, в умовах дефіцитності бюджетних ресурсів сподіватися на більшу дієвість так званих «псевдоіпотечних» схем іпотечного житлового кредитування марно.

§ 12. Перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

Стратегічні перспективи іпотечного житлового кредитування в Україні, без сумніву, орієнтовані на формування дворівневого вторинного іпотечного ринку, підтвердженням чого є прийняття рішення про створення Державної іпотечної установи, а також створена відповідна правова база. Хоча при цьому зовсім не знімається з порядку денного питання удосконалення первинного та однорівневого вторинного іпотечного ринку, інших моделей іпотечного кредитування, які ефективно застосовуються у світі, в тому числі й таких, що апробовані в Україні і про які коротко згадувалося у даній праці вище.

Специфіка перехідного періоду, в якому вже тривалий час знаходиться Україна з усіма соціально-економічними наслідками, що звідси випливають, як загальна бідність населення, висока строкатість регіонального розвитку, відсутність належної інфраструктури іпотечного ринку, потужних інвесторів та, зрештою, й іпотечних кредиторів із значним ресурсним потенціалом, зумовлює необхідність певного уточнення функцій новоствореної інституції, зокрема у напрямі посилення, принаймні на перших етапах, присутності держави на іпотечному ринку. Цілком очевидно, що така присутність не може поширюватись на всю систему іпотечного житлового кредитування, проте її межі досить чіт-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
ко вимальовуються в плані реалізації однієї з важливих функцій держави на іпотечному ринку – соціальної.

На нашу думку, з порядку денного не знімається питання вирішення житлової проблеми громадян з низьким конкурентним статусом на ринку житла. Крім того, надзвичайно гострою житлова проблема залишається на депресивних територіях, де зберігається висока невідповідність між ринковою вартістю житла, вартістю його будівництва, ціною кредиту та рівнем доходів потенційних позичальників. До речі, з її вирішенням пов'язується розв'язання інших важливих для України та конкретного регіону проблем – демографічного відродження та ефективної зайнятості населення. В умовах низької привабливості предмета іпотеки для іпотечних кредиторів, а тим більше для інституційних інвесторів у таких регіонах досить складно розраховувати на високу ефективність чинних схем іпотечного житлового кредитування. Очікувати ж, що ситуація відносно цих категорій громадян чи територій виправиться за допомогою виключно ринкових механізмів, марно, і цьому, як щойно було зазначено, є цілком об'єктивні причини.

Викладене актуалізує проблему присутності бюджетного ресурсу, ресурсів Національного банку України, щонайменше на перших етапах становлення іпотечного ринку, в системі рефінансування іпотечних кредиторів у житловій сфері. Така система, на нашу думку, має реалізуватися у чотирьох напрямках [325; 326, с. 451].

Перший – рефінансування іпотечних кредитів для громадян з низьким конкурентним статусом – сімей з низькими доходами, осіб з вадами здоров'я та інших категорій громадян, які загалом мають право на соціальне житло, проте внаслідок відсутності такого можуть скористатися іпотечним кредитом. Державна іпотечна установа для рефінансування іпотечних кредиторів може отримувати поворотні кредити з бюджетів різних рівнів за нульовою ставкою. Вартість таких кредитів для їх кінцевих споживачів буде дорівнювати ставці рефінансування, збільшеній на величину витрат з їх обслуговування Державною іпотечною установою та іпотечними кредиторами.

Другий – рефінансування непільгових категорій громадян, які проживають на депресивних територіях. Джерелом рефінансування іпотечних кредитів тут також виступають кредитні ресурси бюджетів різних рівнів, проте ставка за такими кредитами не повинна пе-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

ревищувати половинного розміру облікової ставки Національного банку України.

Третій – використання Державною іпотечною установою для рефінансування іпотечних кредиторів кредитних ресурсів Національного банку України, отриманих від нього за схемою рефінансування. Такі ресурси Державна іпотечна установа може залучати для покриття дефіциту в коштах у випадку падіння попиту на іпотечні цінні папери, емітовані цією інституцією, з боку інвесторів.

Як забезпечення таких кредитів така установа могла б використовувати державні цінні папери, придбані нею в порядку інвестиційної діяльності.

Четвертий – класичний напрям – придбання інвесторами емітованих Державною іпотечною установою іпотечних цінних паперів.

У даному випадку немає підстав говорити про безпідставне «втягування» і без того дефіцитного бюджету в іпотечні схеми, начебто у сферу, яка цілком і повністю повинна функціонувати без залучення бюджетних коштів. Водночас у даному випадку слід виходити з наступного: по-перше, таким чином забезпечується вирішення важливої соціальної проблеми; по-друге, розширюється ресурсна база рефінансування іпотечних кредиторів, тим самим підвищується платоспроможний попит на ринку житла; по-третє, бюджетне фінансування рефінансування іпотечних кредиторів здійснюватиметься за розділом «кредитування», що передбачає реверсний ефект збільшення з кожним наступним бюджетним періодом ресурсної бази бюджету на основі поворотних платежів з подальшим їх використанням на розширення рефінансування іпотечних кредиторів. Значний сегмент інвестиційного потенціалу відкривається для інституціональних інвесторів – страхових компаній, пенсійних фондів тощо. Слід також вказати і на той факт, що присутність бюджетних ресурсів сприяла б поживленню ділової активності в будівельному секторі в регіонах, відповідно сприяючи мультиплікаційному ефекту в плані забезпечення регіонального економічного зростання, наповнення на цій основі місцевих бюджетів з наступним використанням накопичених останніми таким чином коштів на реалізацію місцевих іпотечних програм у сфері кредитування будівництва житла. Останній момент надзвичайно важливий, адже джерелом розширення ресурсної бази для іпотечного кредитування у такому разі виступатиме не перерозподілена видаткова частина місцевих бюджетів, а збільшена доходна. Саме на такому підході базуються місцеві програми іпотеч-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
ного кредитування, що успішно реалізуються в Росії регіональними агентствами з іпотечного кредитування [337].

В перехідний період велику роль у становленні ефективної системи іпотечного житлового кредитування поряд з бюджетними ресурсами тривалий час відіграватимуть ресурси Національного банку України. Останні можуть спрямовуватись як безпосередньо через іпотечних кредиторів, так і цільовим призначенням через Державну іпотечну установу. Слід зазначити, що певні кроки щодо підвищення рівня взаємної зацікавленості комерційних банків та Національного банку України зроблені Українською національною іпотечною асоціацією, якою розроблені так звані стандарти іпотечного кредитування саме у випадку здійснення останнього за рахунок ресурсів, рефінансованих Центробанком. Зацікавленість комерційних банків у збільшенні ресурсної бази для здійснення іпотечного кредитування за рахунок ресурсів Національного банку України пояснюється, передусім, забезпеченням довготермінового характеру такого кредитування, що забезпечує їм фактично гарантований прибуток на рівні відсоткової ставки упродовж усього терміну дії кредитного договору. А такий термін, виходячи із зазначених стандартів, обмежений трирічним періодом при встановленні заборони здійснення передчасного погашення позики впродовж річного періоду з дня її отримання.

Говорячи про такі джерела як державний та місцеві бюджети, Національний банк України, цілком можна погодитись з думкою О.Сінельнікова, який зазначає, що «вказані три джерела – це джерела перехідного періоду ... І поки що – в перехідний період – інших джерел або не буде, або вони складуть зовсім незначну частку на цьому ринку» [337].

Повертаючись до ролі банків у розвитку систем іпотечного житлового будівництва, доцільно акцентувати увагу на кількох важливих положеннях.

Перше – пов'язане з формуванням правового поля, що регулює порядок створення і функціонування іпотечних банків. Такі банки загалом необхідні, проте процес їх створення, а тим більше виведення на достатній рівень розвитку в умовах вітчизняної дійсності потребує тривалого часу та формування певних об'єктивних передумов. Пояснюється це, передусім, низькою активністю житлового будівництва на периферійних територіях. У такій ситуації діяльність спеціалізованих банків, якими є іпотечні банки, виявиться мало-

ефективною, а на окремих територіях взагалі неможливою. У такій ситуації більш сприятливим видається варіант вирішення проблеми територіальної диверсифікації банківської діяльності іпотечного кредитування у сфері житлового будівництва шляхом підвищення активності у даному сегменті інвестиційного ринку універсальних банків. Таким шляхом, до речі, пішла Угорщина. Тут суттєво був посилений контроль за універсальними банками, які займалися іпотечним кредитуванням, законодавчо затвердили виведення заставних із конкурсної маси, що знаходилася у банку, і обсягів емітованих цінних паперів. В принципі, саме так планують вирішувати проблему розширення ємності ринку іпотечного кредитування, в тому числі регіонально диверсифікованої, нинішні оператори іпотечного ринку. За оцінками аналітиків, «фінансисти мають намір активніше, ніж раніше, просувати нові умови кредитування по всій території України. Робити це будуть як розширюючи мережу іпотечних центрів, так і просуючи послугу на діючих банківських майданчиках. .. з урахуванням умов кредитування і розширенням точок банківських продажів іпотечних продуктів обсяги кредитування покупок у 2005 р. ... повинні вирости в середньому на 80-100%» [451].

Друге – із створенням Державної іпотечної установи суттєво ускладниться конкурентна позиція існуючих (передусім малих) банків, які вже займають певні ніші на ринку іпотечного кредитування у сфері нерухомості, передусім на периферійних територіях. З одного боку, посилення конкуренції у цій сфері сприятиме здешевленню іпотечних кредитів, а відтак змушуватиме функціонуючі у даному сегменті банки знижувати вартість пасивів, що в умовах конкурентної боротьби з великими з розгалуженою філійною мережею банками зробити буде досить складно, з іншого – частина ресурсів населення буде відволікатися з банківської системи і переливатися в структури, основним джерелом формування ресурсної бази яких для здійснення іпотечного кредитування виступатимуть бюджетні кошти. Банки, таким чином, мають вжити відповідних запобіжних заходів з метою мінімізації ризиків, пов'язаних із залученням вкладів населення та формуванням цінової політики у власній кредитній діяльності.

У цьому контексті хотілося б звернути увагу на початок формування досить чіткої позиції окремих банків (зокрема в Росії) щодо власної політики на ринку іпотечного кредитування виходячи з реалій, що складаються на ньому в контексті розвитку соціально-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні економічної ситуації та перспектив формування правового поля у даній сфері. Слід зазначити, що на сьогодні окремі російські банкіри, які, як правило, тривалий час сповідують ідеологію дорогих і коротких грошей, прийшли до усвідомлення важливого моменту, надзвичайно актуального для країн перехідної економіки. Типовим прикладом трансформації банківської ідеології є АКБ «Фора-Банк», який розширює частку іпотечних довгострокових малодоходних кредитів, стоячи на позиції, що це є «реальна робота на перспективу, на майбутнє. Відлагоджена технологія при великих обсягах буде приносити прибуток навіть при невеликій маржі. ... в недалекому майбутньому кредити другої категорії (тобто довгострокові – *уточнено автором*) стануть масовим явищем і будуть приносити не лише відчутний прибуток банку, але і суттєву користь позичальникам, здійснюючи сприятливий вплив на соціально-економічний клімат в країні» [337].

Такий підхід забезпечує вирішення надзвичайно актуальної нині проблеми у сфері іпотечного житлового кредитування – доступності до іпотечних кредитів. Для більшої частини населення, реальна платоспроможність якого залишає бажати кращого, такого роду кредити, як, зрештою, і кредити будь-якого типу, як вже було зазначено, є недоступними. Фактично відсутнє у бідних та незаможних верств населення і достатнє забезпечення кредиту, а в депресивних, економічно відсталих, з низькою діловою активністю регіонах навіть наявність певної нерухомості у власності не може виступити достатнім забезпеченням через її низьку ліквідність. Підвищення привабливості іпотечних кредитів у таких умовах зумовлює потребу запровадження гнучких механізмів іпотечного кредитування, які передбачали б диференційовані умови залежно від територіальних відмінностей у вартості житла, доходах населення, рівня розвитку вторинного ринку житла, загального попиту на житло, динаміки економічного розвитку та рівня життя.

Одним з елементів такого механізму можна вважати запровадження диференційованих процентних ставок за іпотечними кредитами. Водночас це може бути реалізовано лише за певних умов. В основі такої диференціації має бути реальний рівень середніх доходів домогосподарств і вартість житла в конкретних регіонах.

Одним із шляхів здешевлення іпотечних кредитів для населення, особливо його певних, головним чином, соціально незахищених верств населення, молоді, тим більше яке проживає на депресивних

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

територіях, можна вважати субсидування процентних ставок за рахунок коштів відповідних бюджетів або ж за рахунок ресурсів Державної іпотечної установи. Таке субсидування можна здійснювати як для населення, так і для іпотечних кредиторів. Ця ідея сьогодні опрацьовується в Росії і останнім часом набуває дедалі більше прихильників [218]. Зазначена схема загалом подібна на існуючий нині в Україні механізм здешевлення кредитів шляхом часткової компенсації відсоткових ставок комерційних банків за рахунок бюджетних коштів, який застосовується у відношенні до суб'єктів агропромислового комплексу, окремих видів промислової діяльності. Складність застосування такої схеми в нинішніх умовах загальної слабкості місцевих бюджетів різних рівнів, а тим більше спеціалізованої іпотечної установи, полягає у необхідності виділення на ці цілі певної суми коштів централізованих бюджетних ресурсів, посилення ролі міжбюджетних трансфертів з метою перерозподілу бюджетних коштів між регіонами, різними за рівнем розвитку та рівня життя населення.

Система субсидування може передбачати й інші види виплат. У Німеччині, наприклад, після придбання житла молоді сім'єю, яка має не менше двох дітей, держава до введення євро виплачувала їй протягом восьми років 40 тис. марок у вигляді субсидій на будинок, 24 тис. марок – на дітей, 4 тис. марок – у вигляді екологічної надбавки і 3,2 тис. марок – як субсидію на енергію (у євро інформація відсутня) [292, с.48].

В Україні могли б реалізовуватись і програми субсидування першого внеску, виплати премій за рахунок бюджетних ресурсів або ж ресурсів спеціалізованої іпотечної інституції.

Не слід відкидати і такий напрям державної підтримки житлової іпотеки як створення системи державного страхування ризиків, пов'язаних з неплатоспроможністю позичальників.

Слід зазначити, що присутність державної підтримки є неминучою незалежно від обраної моделі іпотечного ринку. Навіть при так званій «розширеній відкритій моделі», в якій основний приплив кредитних ресурсів в систему іпотечного кредитування забезпечується за рахунок вторинного ринку цінних паперів, забезпечених заставними на нерухомість, неминуча присутність держави у створенні належної інфраструктури такого ринку, а також у сфері часткового контролю над емісією цінних паперів. Такий контроль, як зазначає А.Г.Щербінін, полягає у підтриманні жорсткого балансу між

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

сукупною ціною цінних паперів, які емітовані і обертаються на вторинному ринку, та ціною заставних, проданих іпотечними банками емітентам в забезпечення цієї емісії [396].

Обґрунтованою присутність держави є і у сфері ціноутворення в системі безпосередньо житлового будівництва, що кінцевим своїм наслідком має забезпечення стабільності кредитного ринку в контексті балансу між попитом і пропозицією на кредитні ресурси. Ця проблема надзвичайно актуальна для України, в якій цінова пропозиція на первинному ринку житла звільнена від будь-якого регулювання з боку будь-яких інституцій. Така «вільність» у ціноутворенні призводить до безпідставного «здорожчання» української нерухомості, що, у свою чергу, суттєво зменшує ємність ринку іпотечного кредитування та звужує його територіальну та об'єктову диверсифікацію. Крім того, необґрунтовано «здутий» (в ціновому відношенні) первинний ринок житла підтягує за собою і вторинний ринок, нерухомість на якому набагато гірша за своїми споживчими (в плані фізичного та морального зносу) якостями та, тим більше, зовсім незіставна з рівнем платоспроможного попиту населення. Особливо такий дисбаланс простежується при зіставленні показника «ціна житла – рівень доходів населення» із світовими аналогами. У Швеції, наприклад, «...однокімнатна «студіо» в Стокгольмі коштує десь 30-40 тисяч доларів. У Києві однокімнатну «хрущобу» в районі вулиці Лесі Українки вже можна «штовхнути» за 50 тисяч доларів» [349, с.1]. До речі, у тій же Швеції питанням ціноутворення держава приділяє особливу увагу і наділена значними повноваженнями, які надають їй можливість виконувати належним чином контрольні та адміністративні функції. Тут, зокрема, «контроль і нагляд за цінами здійснює державне управління цін і конкуренції, підпорядковане міністерству громадянської адміністрації. В кожній губернії є фахівці, які відстежують ціни на товари і послуги і вносять пропозиції щодо їх регулювання. При значному підвищенні цін, інфляції і різних дисбалансах на ринку Уряд має право, відповідно до закону про регулювання цін, їх заморозити. ... Держава може встановлювати граничний рівень цін, а якщо хто-небудь їх бажає підвищити, він повинен попередньо про це повідомити і обґрунтувати. Якщо, наприклад, ціни на житло підвищились, то держава видає громадянам, особливо молодим сім'ям, житлові субсидії і пільгові довгострокові позики» [292, с.48-49].

Опоненти можуть зауважити, що Швеція, в силу особливостей її моделі економічної системи, яку досить часто йменують соціалістичною, не досить вдалий приклад у даному випадку. Проте і досвід інших, свого роду «класично капіталістичних», країн підтверджує важливу роль держави в процесі ціноутворення. У США, Німеччині, Фінляндії, Японії, Канаді, наприклад, «коли ціна будівельного об'єкта перевищує витрати будівництва і середню норму прибутку, державні органи можуть втрутитися і відрегулювати ціну. Середня норма прибутку при здійсненні будівельно-монтажних робіт становить 10-12% від витрат виробництва. Якщо норма прибутку виявляється вищою, то причини такого росту досліджуються, а якщо вони не обґрунтовуються при такому дослідженні, то держава регулює цю норму в примусовому порядку» [396]. У своїй діяльності уряди розвинутих держав, за висновком І.А.Рахмана, виходять з принципової позиції, що «формування ціни є важливим стратегічним напрямом при розробці нової продукції і просуванні її на ринок» [292, с.51], що повною мірою стосується і такого товару як новозбудоване житло.

Не в останню чергу саме завдяки такій системі регулювання, яка значною мірою підвищує рівень доступності готових об'єктів, розвинуті держави забезпечують відносну збалансованість між інвестиційним попитом і пропозиціями будівельних організацій на задоволення цього попиту.

На перспективні параметри попиту на житло, а відтак і на іпотечні кредити, може вплинути запровадження податку на нерухомість. Від розміру такого податку, бази оподаткування цілком залежатимуть майбутні витрати власників житлової нерухомості. У випадку надмірного податкового навантаження для певної категорії громадян нерухомість як форма здійснення заощаджень може втратити свою привабливість. Адже за несприятливої кон'юнктури зростання цін на нерухомість може виявитися неспроможним компенсувати власнику нерухомості його витрати на придбання останньої, тим більше, якщо таке придбання відбулося із залученням достатньо дорогих кредитних ресурсів. Як один з варіантів розвитку подій на ринку нерухомості у такому випадку, з метою мінімізації ризику знецінення заощаджень, можна очікувати подальшого зростання цін на житло, що, у свою чергу, знижуватиме рівень доступності останнього для ширшого кола громадян. Тому прийняття рішення щодо оподаткування житлової нерухомості має прийматися не лише з точки зору інтересів фіску (тобто наповнення місцевих

бюджетів), а у першу чергу виходячи з інтересів пересічних громадян, учасників іпотечного ринку та ринку житла, вплив діяльності яких на соціально-економічний розвиток країни, як правило, є набагато потужнішим порівняно із заходами, які реалізуються через бюджетну систему. В контексті зазначеного, зокрема, варто взагалі відмовитись від оподаткування нерухомості, яка використовується громадянином як основне місце проживання, незалежно від розмірів. Оподаткуванню могла б підлягати нерухомість починаючи з другої, за винятком отриманої у спадок чи шляхом дарування від родичів першого ступеня споріднення. Крім того, обов'язковому оподаткуванню мала б підлягати нерухомість, використання якої приносить її власнику доход – чи від операцій від здачі в оренду, чи відчуження (за винятком випадків, коли кожний черговий перепродаж житла здійснюється виключно з метою поліпшення власних житлових умов).

Одним з нагальних завдань в плані підвищення рівня доступності іпотечних кредитів для широкого загалу є, як вже зазначалося, їх здешевлення. На сьогодні значною мірою висока кінцева ціна кредитного ресурсу визначається великою кількістю довідок, які позичальник має надати кредитору для оформлення кредитного договору. Одними з таких є довідки з психдиспансеру, опікунської ради, отримання яких, як правило, здійснюється на платній основі. Це питання, на нашу думку, могло б бути знято з внесенням відповідних змін до Закону України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень» [122], які передбачали б відображення відповідних даних в Державному реєстрі прав на нерухоме майно. Для позичальника це сприяло б здешевленню кредиту, для кредитора – спрощенню процедури оцінки майбутнього предмета іпотеки з точки зору її юридичної чистоти, правомочності майбутнього позичальника тощо. Слід зазначити, що крок у цьому напрямі зробила Росія, тим самим ще більше наблизившись до формалізованої системи оформлення кредитного іпотечного договору. Перспективність такого заходу обґрунтована і з тих позицій, що в недалекому майбутньому в Україні набуде значного поширення так звана «віртуальна» іпотека, яка передбачає оформлення кредитних договорів через автоматизовані інформаційні системи. В Росії перша така система вже створена. Вона, крім прискорення та спрощення процедури оформлення кредитного договору, забезпечує ще й можливість здійснення рефінансування іпотечних кредитів, контр-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

олою за проходженням платежів, управління будівельним проектом, страхування тощо [61].

Одним з елементів розбудови ефективного іпотечного ринку, особливо в контексті стандартизації процедур іпотечного кредитування, іпотечних інструментів, є запровадження єдиного класифікатора житла. На сьогодні розробку такого ініціює девелоперська компанія «Житло ХХІ століття» [472]. Наявність класифікатора дозволить: відстежувати рух житлової нерухомості за якісними показниками, на підставі чого можна буде визначати її класність; прогнозувати потребу у відповідних класах житла в тому чи іншому регіоні чи частині регіону залежно від структури попиту на житло; прогнозувати динаміку кожного із сегментів ринку житлової нерухомості; визначати кризові періоди в тому чи іншому його сегменті та попереджувати можливі обвали, тим самим мінімізуючи ризики учасників іпотечного ринку; запобігати суб'єктивізму при оцінці учасниками ринку споживчих якостей предмета купівлі-продажу та іпотеки, що дозволить забезпечити певний баланс у площині «якість – ціна»; контролювати забудовників на предмет відповідності житла, що ними будується, стандартам відповідного класу; оптимізувати страхові витрати при оформленні іпотечного кредиту; визначати об'єктивні параметри, що формують рівень ліквідності предмета іпотеки.

В сукупності зазначені елементи спрямовані на мінімізацію ризиків усіх учасників житлового та іпотечного ринків – дійсних та майбутніх власників житла, забудовників, кредиторів, інвесторів, страхувальників тощо.

Згадавши про девелоперський бізнес (потреба в послугах якого в країнах ринкової економіки була усвідомлена ще у 50-ті роки минулого століття), слід зазначити, що в найближчому майбутньому він має стати невід'ємним елементом реалізації будівельних проєктів [325]. Як чіткий класифікатор житла, так і ефективну систему управління будівельними проєктами, а саме це є основним змістом діяльності девелоперських компаній, слід розглядати як один з дійових складників в загальній системі мінімізації ризиків усіх учасників житлового та іпотечного ринків. Це можливо, насамперед, завдяки специфіці діяльності подібного роду суб'єктів, спрямованої на вирішення важливої проблеми – забезпечення узгодженості інтересів учасників ринків житла та іпотечного кредитування. Основними завданнями, які вирішує девелоперська компанія в процесі управ-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ління будівельним проектом, опікуючись ним від етапу створення інвестиційно привабливого проекту до етапу продажу збудованого об'єкта нерухомості і розподілу прибутку, є: виведення майбутнього об'єкта на рівень привабливого з точки зору окупності вкладених у нього інвестицій; забезпечення відповідності між обсягом інвестицій і кінцевою вартістю об'єкта та в результаті – розміром прибутку; перерозподіл земельної власності за критерієм «ефективного власника» з метою включення її в інвестиційний процес; врівноваження конкурентного попиту на земельні ділянки з боку потенційних забудовників в умовах зростаючої конкуренції у цьому сегменті діяльності; збільшення ємності інвестиційного ринку та ринку іпотечно-го житлового кредитування.

На сьогодні діяльність девелоперських компаній обмежується сегментом елітного житла як найбільш прибуткового з точки зору окупності майбутніх інвестицій. До того ж така моновекторність зумовлена існуючим бумом у цьому сегменті житлового ринку, хоча й обмеженому територією столиці та частково її периферією. За оцінками фахівців, «первинний ріст цін, спровокований появою пласту осіб з високими доходами, практично завершився. Відбувається нова диференціація – формування класу з надвисокими доходами», що не в останню чергу відбувається за рахунок міграції у столицю «власників регіонального бізнесу, які відкривають в Києві філії, а то і взагалі переміщують сферу діяльності на більш ємний столичний ринок» [460]. У перспективі, на нашу думку, ситуація на житловому ринку, яка неминуче розвиватиметься за циклічною схемою (за оцінками фахівців, «після 2006 року повинен початися циклічний спад. Його проявом стане ... сповільнення темпів росту ринку і, відповідно, зниження прибутковості реалізації будівельних проектів» [460]), а також в якій отримуватиме розвиток регіональний сегмент, зумовлюватиме трансформацію вектора інтересів девелоперських компаній у бік інших категорій житла. До того ж інтерес до такого роду послуг проявлятимуть і самі учасники житлового та іпотечного ринків, зацікавлені в мінімізації ризиків, пов'язаних з ліквідністю застави та прибутковістю інвестицій.

Появу девелопера в загальному ланцюгу реалізації будівельного проекту, що реалізується як без залучення, так і з залученням іпотечних схем, слід розглядати як об'єктивну передумову підвищення інвестиційної привабливості житлового об'єкта та зниження на цій основі інвестиційних та кредитних ризиків. Для іпотечного кредито-

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

ра мінімізація ризику матиме місце при безпосередньому кредитуванні як забудовника, так і пересічного громадянина, який виступає інвестором майбутнього житла. Головний елемент тут – потенційно висока ліквідність предмета застави, оскільки гарантія доведення будівництва до логічного завершення при дотриманні прогнозованих параметрів окупності інвестицій забезпечує матеріалізацію предмета іпотеки як засобу компенсації втрат іпотечного кредитора при невиконанні позичальниками умов кредитного договору. Для позичальника мінімізація ризику пов'язана з рівнем прибутковості власних інвестицій у житлову нерухомість, якщо така придбається з метою перепродажу, та термінами введення житла в експлуатацію, якщо таке житло придбається для цілей власного проживання. Елемент ризику для позичальника у даному випадку може містити і ситуація, за якої житло будується за схемою прив'язки вартості одиниці майбутнього житла до якогось грошового сурогату на кшталт Одіну, що практикується ХК «Київміськбуд» та АКБ «Аркада». На величину такого критерію-прив'язки, як вже було проілюстровано в попередньому параграфі, впливає ціла низка незалежних від учасників будівельного проекту факторів, нівелювати негативну дію яких не під силу навіть девелоперам. Для інституціонального інвестора, якщо житло реалізується в межах схеми дворівневого іпотечного ринку, присутність девелопера гарантує високу привабливість та надійність іпотечних цінних паперів, забезпечених високоліквідною іпотекою. Збудовник має можливість виконати чітко обумовлені договірні зобов'язання перед кредиторами, інвесторами, майбутніми власниками житла, а також безпосередньо девелоперами. Для страхувальників це відсутність страхового випадку.

Ще один позитивний аспект, пов'язаний з присутністю девелопера в будівельному проекті, полягає у можливості участі його як інвестора. При цьому таку функцію девелопер може виконувати як в частині реінвестування нерозподіленого прибутку у завершення будівництва, так і вкладання власних коштів у новий будівельний проект. Крім того, девелопер бере на себе відповідальність за визначення підрядника будівельних робіт, а також продавців житла. Такого роду діяльність суб'єктів девелоперського бізнесу робить його привабливим для іпотечних кредиторів, зокрема комерційних банків, в частині збільшення обсягу їх активних операцій у сфері іпотечного житлового кредитування. В Україні прикладом такої зацікавленості можна назвати проект банку «Аваль», який прийняв рішення про

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
відкриття ліміту активних операцій ТОВ «Житло ХХІ століття» в розмірі 6,5 млн. дол. США. Такий ліміт відкривається терміном на три роки. В його рамках передбачається можливість надання «Житло ХХІ століття» кредитних ресурсів для фінансування будівництва під забезпечення житловою нерухомістю, що споруджуватиметься у центрі м. Києва [460].

Формування іпотечного ринку у житловій сфері ставить на порядок денний завдання розробки та запровадження методології дослідження середовища функціонування такого ринку. В Україні, як вже зазначалося, робляться поступові, хоча й не досить послідовні, кроки у напрямі створення критичної маси передумов, достатніх для становлення та ефективного функціонування інституту іпотечного житлового кредитування, нагальність в якому викликана гостротою проблеми житла для переважної більшості населення. Власне, головна ідея полягає у формуванні завершеної законодавчої бази у даному сегменті права, котру слід розглядати як першочерговий необхідний елемент середовища, в якому має функціонувати система відносин, що складатиметься у сфері іпотеки.

Водночас слід зауважити, що належне правове забезпечення є лише необхідною умовою запровадження відносин у тій чи іншій сфері. Жодна правова база будь-якого ступеня ідеальності не спроможна забезпечити належний рівень розвитку таких відносин, коли для цього відсутні сприятливі соціально-економічні передумови. У сфері іпотечного житлового кредитування навряд чи можна позитивно стверджувати про останнє. Низький платоспроможний попит населення, його надзвичайна регіональна диференціація, територіально деформований ринок нерухомості – це досить обмежений перелік головних елементів середовища, в якому відбувається становлення системи іпотечного житлового кредитування в Україні. В дослідженнях сучасників на окремих з них (а це переважно рівень доходів населення, вартість кредитних ресурсів, інфляційні процеси та їх вплив на рівень доходів та вартість житла) акцентується увага, робиться наголос на гостроті існуючих проблем. Водночас регіональний аспект проблеми, інтегрований підхід до системної оцінки комплексу чинників такого середовища, зіставлення інтересів всіх учасників ринку іпотечного житлового кредитування залишаються недостатньо висвітленими та опрацьованими.

Щоб дати такому середовищу комплексну оцінку, на підставі якої з'явиться можливість спрогнозувати параметри іпотечного

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

ринку у найближчій, середньо- та довгостроковій перспективі, опрацювати відповідні заходи, спрямовані на усунення поточних та ймовірних загроз і небезпек на шляху впровадження іпотечних схем в усіх регіонах країни, нагальним є проведення відповідного системного дослідження, результати якого повинні бути доведені до відома всіх учасників ринку іпотечного житлового кредитування. Останні, а передусім ті, що формують на ньому цінову пропозицію, пропозицію об'єктів нерухомості з числа новозбудованого та вживаного житла, пропозицію кредитних ресурсів, мали б можливість коригувати свої дії відповідно до інтенсивності та спрямованості трансформаційних змін в системі елементів середовища функціонування іпотечного ринку. У зв'язку із цим постає завдання опрацювання методології такого системного дослідження, розробки логічної послідовності вивчення основних елементів середовища, яке визначатиме інтенсивність, спрямованість, регіональну диверсифікацію та масштаби розвитку ринку іпотечного житлового кредитування в Україні [325].

Одночасно зауважимо, що в Росії, яка суттєво випереджає Україну за масштабами, інтенсивністю та регіональною диверсифікацією впровадження іпотечних відносин у житловій сфері, вже започатковуються подібного роду дослідження. У 2004 р., зокрема, фондом «Інститут економіки міста», Центром досліджень Російської асоціації маркетингу, Центром інформації й економічних досліджень у будіндустрії, фондом економічних досліджень «Центр розвитку», ВАТ «Агентство з іпотечного кредитування» та ЗАТ «АН САВА» на замовлення ВАТ «Банк зовнішньої торгівлі» під кураторством Робочої групи з формування ринку доступного житла Центру стратегічних розробок була проведена оцінка масштабів і динаміки платоспроможного попиту на житло й обсягів житлового будівництва в Росії [243]. Україна не повинна відставати у цій сфері, адже користь від отримання результатів подібного дослідження матимуть усі учасники іпотечного ринку. Визначення концептуальних напрямів цього дослідження, адаптованого до умов вітчизняної дійсності, власне, і є предметом розгляду у даному випадку.

Виходячи з того, що будь-який тип ринку являє собою співіснування інтересів усіх його учасників, які формують попит і пропозицію на ньому, логічним видається сконцентрувати таке дослідження на наступних основних блоках: блок 1 – оцінка та прогноз потреби та можливостей населення щодо вкладання коштів у житло; блок

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

2 – оцінка та прогноз можливостей збільшення пропозиції житла; блок 3 – оцінка та прогноз можливостей банківської системи щодо іпотечного житлового кредитування населення.

Проведення такого дослідження має орієнтуватися на вирішення низки завдань, які логічно повинні бути зведені до оцінок та прогнозів: попиту з боку населення на житло (структура мотивів та інтересів); платоспроможного попиту на житло (рівень та структура доходів, заощаджень тощо); потенціалу та структури пропозиції житла; потенціалу будівельної індустрії щодо нарощування обсягів житлового будівництва, його територіальної диверсифікації; рівня матеріально-технічного, інфраструктурного та організаційного забезпечення реалізації програм житлового будівництва; можливостей банківської системи та інших інвесторів щодо пропозиції кредитних ресурсів для населення та забудовників; впливу державної політики на активність учасників ринків житла та іпотечного житлового кредитування.

В розрізі кожного із зазначених блоків дослідження доцільно диференціювати за напрямками. Основні з них можуть бути наступними [326, с.468-474].

Блок 1 – оцінка та прогноз потреби і можливостей населення щодо вкладання коштів у житло.

Дослідження в межах даного блоку повинні бути орієнтовані, насамперед, на виявлення та структурування мотивів, що формують попит з боку населення на житло, а також, як зазначає Н.В.Копишинська, оцінку «стійкості цього попиту при зміні найістотніших характеристик» (соціально-демографічних – стать, вік, сімейний статус, кількісний склад родини, соціально-економічних – рівень доходів, соціальний статус та психологічних – стиль життя, смаки характеристик населення) та ймовірності і напрямів зміни потенційного попиту (чи його частини) залежно від зміни конкурентної позиції того чи іншого проекту з виведення житла, передусім новозбудованого, на ринок [176, с.58-59]. Такими, як показує аналіз сучасних тенденцій на ринку житла, є наступні:

- потреба у вирішенні житлової проблеми характерна для осіб, перед якими постає проблема так званого «першого» житла. Такими, як правило, є особи, які не мають власного житла: проживають в гуртожитках, готельних, комуналках, орендують житло, проживають у службовому житлі чи в родичів або знайомих, новостворені молоді сім'ї або дорослі діти, які проживають з батьками;

Розділ 4. Особливості та перспективи розвитку житлової іпотеки в Україні

- потреба у поліпшенні житлових умов характерна для осіб, житлова площа в яких є меншою за законодавчо встановлений норматив, а також для тих, чий рівень забезпечення житлом є задовільним, проте існує потреба і реальна можливість поліпшення житлових умов за рахунок придбання більш елітного житла, в тому числі шляхом зміни місця його розташування тощо;
- вибір ефективної форми збереження заощаджень характерний для осіб з достатньо високим рівнем доходів, для яких існує проблема вибору ефективної форми їх збереження та примноження у строковому періоді. В умовах високої реальної інфляції, низької ефективності чинних фінансових інструментів, що знаходяться в обігу в Україні (різноманітних акцій, облігацій, сертифікатів тощо), в контексті їх здатності забезпечити належний рівень інфляційного захисту та примноження, тривалої стабільності валютного курсу, низької довіри населення до банківської системи та загалом досить невисокої ефективності останньої щодо інфляційного захисту заощаджень населення перевага громадянами при виборі форми заощадження дедалі більше надається інвестуванню коштів саме в нерухомість і, в першу чергу, в житло;
- вибір ефективної форми особистого збагачення характерний для осіб, які здійснюють власний бізнес шляхом безпосереднього продажу житла та здачі його в оренду. Для обох видів бізнесу на сьогодні загалом сформовані сприятливі економічні умови, які зводяться до стабільного тривалого зростання ціни на житло та вартість його оренди. Хоча слід відзначити, що інтенсивність та масштаби такого бізнесу мають чітко виражену територіальну диференціацію.

Оцінка таких мотивів у перспективі базуватиметься на прогнозах рівня інфляції, депозитних ставок комерційних банків, динаміки та структури пропозиції житла на ринку (новозбудованого, на вторинному ринку), рівня доступності житла (на підставі співвідношення доходів та вартості житла), трансформації бізнесових інтересів, еволюції вподобань населення щодо типу та місця розташування житла, типу пропозиції житла будівельними організаціями (продаж житла на стадії будівництва чи готового житла, від чого залежить суб'єкт, на якого переноситимуться ризики), рівня доступності іпотечних кредитів, асортименту та доступності інших форм кредитування населення (застосування накопичувальних схем, участь у частковому будівництві житла) тощо.

Інформаційне забезпечення системи оцінки характеру та рівня активності населення на ринку іпотечного житлового кредитування передбачає отримання даних про: рівень задоволеності житловими умовами та загальну потребу населення України в житлі; контингенту населення, яке має намір придбати житло на вторинному ринку; контингенту населення, яке має намір і реальні можливості придбати житло самотужки без залучення кредитних ресурсів; контингенту населення, яке має намір придбати житло із залученням певної суми кредитних ресурсів (від чого залежатиме величина так званого відкладеного попиту на кредитні ресурси); контингенту населення, яке має право на отримання соціального житла; контингенту населення, яке має намір поліпшити власні житлові умови шляхом отримання житла у спадщину, у подарунок, в порядку черговості, шляхом обміну житла тощо; контингенту населення, яке має намір поліпшити власні житлові умови шляхом індивідуального житлового будівництва; контингенту населення, яке не має жодних можливостей для поліпшення власних житлових умов; контингенту осіб, в яких виникне об'єктивна потреба вирішення житлової проблеми внаслідок прийняття рішень щодо ліквідації будинку, закриття його на реконструкцію через фізичне зношення (що нині набуває широкого розмаху у великих містах, особливо у м. Київ, де інтенсивність операцій на житловому ринку найбільша в країні).

Не зайвою буде й інформація щодо контингенту населення, яке в певному періоді має намір орендувати житло. Такий спосіб вирішення житлової проблеми можна вважати як тимчасовий, і з позицій оцінки активності на ринку іпотечного житлового кредитування його можна кваліфікувати з точки зору відкладеного попиту на постійне житло будь-якої категорії.

Отримання таких даних дозволить структурувати переваги населення за способами вирішення житлової проблеми, а також змодельовувати трансформацію такої структури залежно від рівня державної підтримки, підвищення привабливості іпотечних кредитів тощо.

Блок 2 – оцінка та прогноз можливостей збільшення пропозиції житла.

Тут інтерес для дослідження, у першу чергу, становлять: потенціал будівельної індустрії щодо нарощування обсягів житлового будівництва; рівень матеріально-технічного, інфраструктурного, організаційного та фінансового забезпечення реалізації програм житлового будівництва.

Оцінка потенціалу будівельної індустрії повинна дати відповідь на питання, чи спроможна будівельна галузь забезпечити відповідну пропозицію новозбудованого житла залежно від рівня та структури попиту на житло в тому чи іншому часовому періоді залежно від сценарію розвитку середовища, в якому формуватиметься такий попит. Важливим моментом при проведенні таких досліджень є регіональний та поселенський зріз цієї проблеми. На користь такого висновку свідчить практика поширення досвіду «Київміськбуду» щодо житлового будівництва в окремі регіони України (станом на кінець 2003 р. в 11-ти містах різних регіонів).

Оцінка рівня матеріально-технічного, інфраструктурного та організаційного забезпечення реалізації програм житлового будівництва повинна охоплювати такі питання як: можливості підприємств, що виробляють будівельні матеріали, щодо забезпечення житлового будівництва; можливості виділення земельних ділянок для житлового будівництва (наявність, процедури, ціни тощо); можливості забезпечення комунальною інженерно-технічною інфраструктурою земельних ділянок, що мають виділятися під житлове будівництво; можливості банківського кредитування забудовників; можливості державної підтримки (прямой та опосередкованої, через компенсацію процентних ставок банків за рахунок бюджетних коштів) забудовників (головним чином при будівництві останніми соціального житла, будівництві житла на депресивних територіях тощо); інвестиційні можливості підприємств, установ та організацій, які будують житло для власних працівників.

У процесі проведення таких оцінок слід також виходити з того, що урізноманітнення мотивів, які в кінцевому підсумку визначають структуру попиту на житло, своїм наслідком має диверсифікацію суб'єктів, які формують пропозицію житла. У зв'язку із цим оцінки та прогнози в межах зазначених у другому блоці напрямів повинні бути проведені залежно від варіантів змін в обсягах та структурі попиту на житло, середовищі, що впливатиме на трансформацію таких обсягів та структури.

Крім того, потребує оцінки варіантна структура суб'єктів, які формуватимуть пропозицію житла у перспективі. Такими на сьогодні, як засвідчує аналіз, є: забудовники, населення, банки, підприємства (установи та організації), що будують житло власними коштами для своїх працівників, держава (в частині соціального житла).

Отримання відповідних даних дозволить оцінити рівень збалансування попиту та пропозиції на ринку житла.

Блок 3 – оцінка та прогноз можливостей банківської системи щодо житлового кредитування населення.

На сьогодні основними кредиторами як забудовників, так і населення при здійсненні житлового будівництва є банки. Водночас у цій сфері діяльності зміцнюють свої ринкові позиції й інші кредитори. Суб'єкти пропозиції кредитних ресурсів на сьогодні, крім банків, представлені: забудовниками, кредитними спілками та іншими фінансовими небанківськими установами, населенням, підприємствами (установами, організаціями), які фінансують житлове будівництво для своїх працівників, різноманітними фондами (за програмами молодіжного житлового будівництва, будівництва житла для військовослужбовців та інших категорій громадян). У зв'язку із цим нагальною є оцінка конкурентного середовища у цьому сегменті кредитної діяльності.

Потребують визначення та структурування чинники, що формують попит на кредитні ресурси з боку населення та забудовників.

Кінцевим результатом проведення таких оцінок має стати визначення потенційної та реальної спроможності банківської системи щодо кредитування населення залежно від змін рівня забезпечення платоспроможного попиту на житло його пропозицією на ринку.

Проведення оцінок в розрізі трьох блоків має передбачати ту обставину, що з метою отримання повної картини про рівень готовності усіх суб'єктів, які беруть участь у формуванні попиту та пропозиції на ринку житла, а також суб'єктів, які забезпечують фінансову підтримку такої участі, щодо участі в реалізації схем іпотечного житлового кредитування дане дослідження повинно бути проведене на теренах усієї країни з диференціацією в регіональному розрізі, між міською та сільською місцевістю. В окремих випадках не зайвим буде здійснити диференціацію між багатоквартирними будинками та індивідуальними житловими будинками, хоча б з огляду на надання переваги дедалі більшого контингенту громадян саме останнім як основному місцю проживання. В Росії, наприклад, за даними Держкомстату Росії, близько 42% споруджуваного житла відноситься до індивідуального будівництва [243].

Окресливши основні фрагменти методології дослідження, слід визначитись з суб'єктом його проведення. З огляду на статус, можливості, функціональну спрямованість видається, що найбільше

підстав і найвища зацікавленість у цьому є у банків. Тому очолити цю роботу могла б Асоціація українських банків – інституція, яка має і достатні матеріально-фінансові ресурси, і практичний досвід банківського маркетингу, озброєна належним методологічним і методичним інструментарієм. Виходячи із завдань, що стоять у напрямі становлення ефективної системи іпотеки в Україні (саме банкам тут відводиться провідна роль), проведена робота послужила б для багатьох банківських установ вагомою допомогою в переході від так званого ситуаційного менеджменту до стратегічного.

Другим співорганізатором такого дослідження мала б виступити Українська національна іпотечна асоціація. На момент створення останньої її тодішнім керівництвом було наголошено на необхідності доведення через 5 років обсягу довгострокового фінансування під заставу нерухомості з 5 до 25% від валового внутрішнього продукту. Тому для даної інституції є всі підстави взяти безпосередню, активну і спрямовуючу участь у такому масштабному проекті. Крім того, отримані результати проведеного дослідження могли б служити серйозною методологічною базою для розробки цією інституцією стандартів іпотечного кредитування, що є одним із завдань, визначених Концепцією становлення національної системи іпотечного кредитування [305].

Не виключена участь у такому дослідженні і Міністерства будівництва, архітектури та житлово-комунального господарства України, який, як свідчать результати наукових публікацій, має певний досвід у проведенні подібних оцінок, зокрема в частині структурування громадян за спроможністю формування попиту на житло [379, с.42-48].

Підсумовуючи, слід зазначити, що в кінцевому результаті зіставлення трьох складових – попиту на житло, пропозиції житла та пропозиції кредитних ресурсів (з урахуванням масштабів, регіональної, об'єктової та суб'єктної сегментації) – дозволить визначити реальну ємність ринку іпотечного житлового кредитування в кожному періоді відповідно до змодельованого сценарію розвитку соціально-економічного середовища.

Подібного роду дослідження, можливо, дало б поштовх для створення офіційної статистичної бази, яка відображала б реальні тенденції на іпотечному ринку. Нинішня ж ситуація виглядає досить дивною – держава формує нову сферу відносин, проте не робить жодного кроку у напрямі створення системи інформаційного

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

забезпечення управління даною сферою відносин. З точки зору стратегічного менеджменту це можна класифікувати як некомпетентність. Видається, що Національний банк України, Українська національна іпотечна асоціація та новостворена Державна іпотечна установа разом з Державним комітетом статистики України могли б розробити таку систему, яка до того ж слугувала б не лише регулюючим органам, а й усім учасникам іпотечного ринку, забезпечуючи їм можливість мінімізації ризиків та опрацювання тактичних і стратегічних напрямів своєї діяльності на такому ринку.

Висновки до розділу 4

Поточний та перспективний стан житлової іпотеки в Україні визначаються взаємодією двох головних чинників – пропозицією житла на ринку та попитом на нього. Перспективи розвитку житлової іпотеки слід пов'язувати з вирішенням проблем: формування ресурсної бази іпотечних кредиторів; підвищення платоспроможного попиту з боку потенційних позичальників іпотечних кредитів; вирівнювання платоспроможного попиту на житло в регіональному розрізі; диверсифікації суб'єктів, які формують пропозицію житла на ринку; підвищення рівня доступності до іпотечних кредитів.

Потенційна ємність ринку житлової іпотеки визначатиметься: інтенсивністю пропозиції житла на первинному ринку; зміною контингенту осіб, незадоволених своїми житловими умовами; трансформацією платоспроможного попиту; зміною пріоритетів щодо форм здійснення заощаджень та організації власного бізнесу; зміною умов доступу до кредитного продукту іпотечними кредиторами; трансформацією структури попиту на житло та співвідношення її зі структурою пропозиції такого житла.

Перспективна динаміка ринку іпотечного кредитування визначатиметься параметрами трансформації сегментної структури ринку житла за продуктовою та територіальною ознаками.

Незважаючи на те, що ринок іпотечного житлового кредитування України представлений великою кількістю операторів, активно і системно програми іпотечного житлового кредитування реалізують лише чверть. При цьому ринок залишається дуже концентрованим – на перші 10 банків припадає майже 86% ринку іпотеки, на перші 5 – більше 67%, на перші 15 – 92,8% ринку. Основна маса іпотечних програм реалізується у м. Києві та столичній області.

На ринку житлової іпотеки існує пропозиція достатньо диверсифікованої асортиментної структури кредитного продукту, спроможного задовольнити широкий контингент його потенційних споживачів. Зростаюча конкуренція в даному сегменті фінансового ринку сприяє посиленню такої диверсифікації, що в перспективі має позитивно позначитися на рівні доступності банківських іпотечних продуктів для дедалі ширших верств населення.

Стратегічні перспективи іпотечного житлового кредитування в Україні орієнтовані на формування дворівневого вторинного іпотечного ринку, що актуалізує проблему активізації діяльності Державної іпотечної установи, інших учасників ринку у напрямі підвищення рівня доступності кредитних ресурсів та формування ресурсної бази іпотечних кредиторів.

В системі формування ефективного іпотечного ринку, особливо в контексті стандартизації процедур іпотечного кредитування, іпотечних інструментів, доцільним вбачається запровадження єдиного класифікатора житла, а також проведення системних досліджень у напрямі оцінки та прогнозу попиту з боку населення на житло (структура мотивів та інтересів), платоспроможного попиту на житло (рівень та структура доходів, заощаджень тощо), потенціалу та структури пропозиції житла; потенціалу будівельної індустрії щодо нарощування обсягів житлового будівництва, його територіальної диверсифікації, рівня матеріально-технічного, інфраструктурного та організаційного забезпечення реалізації програм житлового будівництва, можливостей банківської системи та інших інвесторів щодо пропозиції кредитних ресурсів для населення та забудовників, впливу державної політики на активність учасників ринків житла та іпотечного житлового кредитування. Методологію та результати такого дослідження доцільно використати при створенні офіційної статистичної бази, яка відображала б реальні тенденції на іпотечному ринку.

РОЗДІЛ 5. МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ТА СУПЕРЕЧНОСТІ РОЗВИТКУ АГРАРНОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ

§ 13. Аналіз вітчизняних передумов розвитку аграрної іпотеки

Розвиток іпотеки в Україні залежить від економічних, соціально-політичних, інституційних та правових передумов. Отже, в зазначеному порядку ми їх і проаналізуємо.

Наявність економічних передумов, насамперед, передбачає стаке загальне економічне зростання. В табл. 5.1 наведено деякі з основних показників соціально-економічного розвитку України [469].

Таблиця 5.1

Деякі основні показники соціально-економічного розвитку України в 2004-2007рр.

Показник	Фактично за січень 2005р.	Темпи зростання, %	Фактично за січень 2006р.	Темпи зростання, %	Фактично за січень 2007р.	Темпи зростання, %
		січень 2005р. до січня 2004р.		січень 2006р. до січня 2005р.		січень 2007р. до січня 2006р.
1	2	3	4	5	6	7
Валовий внутрішній продукт, млн грн	24 278	106,5	29 844	100,9	44108	109,3
Обсяг продукції сільськогосподарства, млн грн	2050	103,7	2230	103,3	2440	106,9
Виробництво продукції тваринництва:						
реалізація худоби та птиці на забій (у живій вазі), тис. т.	235,8	96,9	229,8	99,7	268,4	112,7
молоко, тис. т.	628,8	102,5	627,5	98,7	607,4	96,8
яйця, млн. шт.	836,7	112,5	932,9	111,5	993,8	106,5
Обсяг продукції будівництва, млн грн	1665,7	98,9	1496,4	94,6	2434,9	126,3

Продовження табл. 5.1

Обсяг реалізованої промислової продукції (робіт, послуг), млн грн	326543,9*	X	385398,5*	X	460371,9*	X
Експорт товарів та послуг, млн дол. США	37980,2*	139,0**	40421,5*	106,3**	45873,2*	113,7**
Імпорт товарів та послуг, млн дол. США	31004,1*	126,7**	39052,0*	125,7**	48846,9*	125,0**
Сальдо (+,-)	6976,1*	X	1369,5*	X	-2973,7*	
Доходи населення:						
номінальні, млн грн	264 382*	122,5**	365 923*	138,4**	475 200*	128,2**
реальні, наявні, %	X	116,8**	X	120,1**	X	116,1**
Середньомісячна заробітна плата одного працівника:						
номінальна, грн	589,62*	127,5**	864,91*	135,0**	1112,0	128,6**
реальна, %	X	123,8**	X	122,8**	X	112,8**

* Дані за попередній рік.

** У % до попереднього року.

На нашу думку, це один з основних аспектів для розвитку аграрної ипотеки, оскільки, як відомо сільське господарство не є надприбутковим сектором економіки, тому при нестабільній економічній ситуації та специфічних ризиках, бажаючих інвестувати в нього кошти не багато, а коли економіка стабілізується, з'являються тимчасово вільні кошти у фінансового-кредитних закладах, а прибутковість галузей народного господарства вирівнюється, крім того з'являються нові учасники, все більше стає зацікавлених у спрямуванні коштів в АПК.

Номінальний курс національної грошової одиниці України – гривні, з 1 січня 2002р. до 1 січня 2007р. за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі коливався в межах 5,05 – 5,33 грн за 1 дол. США, що є підтвердженням стабільності порівняно з періодами 1996 – 2002, 1992 – 1995рр. коли індекс валютного курсу становив – відповідно 291,15 та 70 895,67%. В табл. 5.2 показано як змінювався номінальний валютний курс гривні в 1996–2006рр. [473].

**Динаміка зміни номінального валютного курсу гривні щодо
найбільш конвертованих іноземних валют у 1996-2006рр.
(середній за період, грн за 100 од. валюти)**

Роки	Доларів США	ЄВРО (до 1999р ЕКЮ)	Російських рублів**	Англійських фунтів стерлінгів	Японських єн*
1996	182,95	232,19	3,58	285,64	16,84
1997	186,17	211,29	3,22	305,08	15,41
1998	244,95	276,76	2,87	406,89	19,03
1999	413,04	439,33	1,67	668,45	36,61
2000	544,02	502,88	1,94	824,99	50,52
2001	537,21	481,36	1,84	773,94	44,27
2002	532,66	503,01	1,70	799,84	42,59
2003	533,27	602,44	1,74	871,28	46,03
2004	531,92	660,94	1,85	973,91	49,21
2005	512,47	638,99	1,81	933,76	46,68
2006	505,00	633,69	1,86	929,45	43,40

*За 1000 одиниць валюти.

**За 10 одиниць валюти.

Розвиток іпотечного кредитування неможливий при високій вартості кредитного капіталу. В табл. 5.3 наведено відсоткові ставки комерційних банків в 2002-2006рр., на основі якої ми можемо зробити висновок про те, що спостерігається тенденція до їх зниження: величина відсоткової ставки за кредитами, в середньому по Україні, в національній валюті, в 2006р. була на 9,4% меншою ніж в 2002р. [473].

Зміна відсоткових ставок в іноземній валюті в межах 1 пункту (див. табл. 5.4), на рівні 11-12% річних свідчить про певну стабілізацію в даному аспекті оскільки в 1998-2000рр. вартість кредитів в іноземній валюті становила 17-21% річних. Суттєво зменшилася і величина відсотку за користування позичковим капіталом в національній валюті порівняно з тими ж 1998-2000рр., коли вона перебувала на позначці 40-55% річних, а в 1992-1997рр. взагалі на рівні 50-221% річних [473].

**Середня величина відсоткових ставок
комерційних банків України у 2002-2006рр., %**

Період	Відсоткові ставки за кредитами					
	з урахуванням овердрафту			без урахування овердрафту		
	Усього	у тому числі		Усього	у тому числі	
		в національній валюті	в іноземній валюті		в національній валюті	в іноземній валюті
2002	20,8	24,8	11,9	17,4	22,1	12,5
2003	17,5	20,2	11,6	14,7	17,9	11,9
2004	15,2	17,9	12,3	14,5	17,3	12,3
2005	14,6	16,4	11,6	14,2	16,0	11,6
2006	14,1	15,4	11,3	13,6	15,1	11,3

Зменшення відсоткових ставок, загальне економічне зростання та стабільність національної валюти протягом останніх років призвели до збільшення маси кредитів (табл. 5.4) [473]. Зріс відсоток довгострокових кредитів, якщо у 1992р. він становив 3,70% загальної кількості кредитів, в 1996р. – 11,13%, в 2000р. – 17,95%, в 2004р. – 54,19%, то в 2005р. – 61,78%, а в 2006р. вже 64,85%.

Іпотечні кредити завойовують все більше популярності серед українських громадян, які у 2007р. отримали за цим видом кредиту 40 462 млн грн, а в цілому на кінець 2007р. заборгованість за іпотечними кредитами становила 51 888 млн грн (див. табл. 5.5) [473], а за 6 останніх років вона зросла на 361,34%, оскільки на кінець 2001р. становила 14 360 млн грн [151, с.49].

На основі вищезазначеного можемо зробити висновок, що такі економічні передумови іпотеки, як загальне економічне зростання, стабільність національної грошової одиниці та невисока вартість кредитного капіталу вже сформувалися та функціонували в українській економіці (до початку економічної кризи), залишалось лише розробити фінансовий інструментарій іпотеки, оскільки після здійсненого нами дослідження відповідного питання ми зрозуміли, що тільки формувалися його елементи, розробляються деякі базові теоретичні засади в житловій іпотеці. Піонером застосування іпотечних фінансових інструментів у цій сфері можна назвати банк «Аркада». В аграрній іпотеці все це перебуває в стані формування.

Вимоги банків за кредитами, наданими в економіку України в 1992-2006рр. (середні за період, млн грн)*

Період	Усього	У тому числі за видами							
		валют		кредитів					
		національної	іноземної	короткострокових			довгострокових		
				усього	у нац. валюті	у ін. валюті	усього	у нац. валюті	у ін. валюті
1992	27	24	3	26	23	3	1	1	-
1993	406	385	21	396	374	21	11	11	-
1994	1558	1199	359	1381	1022	359	176	176	-
1995	4078	3029	1049	3643	2664	980	434	365	69
1996	5452	4102	1350	4845	3653	1192	607	449	158
1997	7295	5195	2100	6522	4682	1840	773	513	260
1998	8873	5117	3756	7240	4438	2801	1633	679	954
1999	11787	5716	6071	9142	4714	4428	2645	1002	1643
2000	19574	10568	9006	16060	8903	7157	3514	1665	1848
2001	28373	15845	12528	22218	13034	9184	6156	2811	3344
2002	42035	24463	17572	30185	18689	11497	11849	5774	6076
2003	67835	39563	28272	37282	24737	12545	30553	14826	15727
2004	88579	51207	37372	40575	26864	13711	48003	24343	23660
2005	143418	81274	62144	54819	39474	15346	88599	41801	46798
2006	245226	123783	121443	86193	60101	26092	159033	63681	95351

* Без урахування кредитів, наданих банками, що перебувають на стадії ліквідації.

Не менш важливою передумовою розвитку іпотеки і зокрема аграрної іпотеки є розробка та реалізація адекватної грошово-кредитної політики. Сучасна українська монетарна політика спрямована на зниження облікової ставки (табл. 5.6). Згідно з даними таблиці 5.5 кредити стають більш дешевшими, а отже і доступними, збільшується обсяг сукупних витрат та зайнятість (див. табл. 5.6). Отже, ця передумова розвитку іпотеки сформувалася, але не повністю, оскільки ще недостатньо функціонально розвинутий фондовий ринок, а за цей аспект відповідає також грошово-кредитна політика та викликає занепокоєння динаміка рівня інфляції (табл. 5.6) [469, 473].

Таблиця 5.5

**Вимоги банків за іпотечними кредитами наданими в економіку
України в 2005-2007рр. (на кінець року, млн грн)**

	2005р.	2006р.	2007р.
Усього	10 441	27 012	51 888
у тому числі:			
у національній валюті	2 680	4 968	11 360
в іноземній валюті	7 761	22 044	40 527
із загальної суми вимог:			
за кредитами, наданими суб'єктам господарювання	3 505	6 922	11 425
за кредитами, наданими фізичним особам	6 936	20 090	40 462
Питома вага іпотечних кредитів у загальному обсязі, %	7,3	11,0	12,2

Таблиця 5.6

**Динаміка деяких макроекономічних показників
української економіки за 1992–2006 рр. (на кінець періоду)**

Період	Облікова ставка НБУ (середньозважена річна), %	Витрати населення, млн грн	Зайняті у віці 15-70 років – всього, тис. осіб	Безробітні у віці 15-70 років – всього, тис. осіб	Рівень інфляції, %
1993	170,0	-	-	-	3735,0
1994	211,4	-	-	-	891,2
1995	114,4	-	24125,1	1437,0	377,0
1996	75,1	-	24114,0	1997,5	80,3
1997	24	-	23755,5	2330,1	15,9
1998	53,8	-	22998,4	2937,1	10,6
1999	50,7	-	19947,8	2614,3	22,7
2000	30,6	-	20175,0	2655,8	28,2
2001	19,7	-	19971,5	2455,0	12,0
2002	9,5	-	20091,2	2140,7	0,8
2003	7,0	199908	20163,0	2008,0	5,2
2004	7,5	248888	20295,7	1906,7	9,0
2005	9,2	332967	20680,0	1600,8	13,5
2006	8,5	424673	24125,1	1437,0	9,1

Щодо інноваційної політики, то маємо зазначити, що заяви про підтримку та необхідність більшої уваги та сприяння декларується політичним керівництвом постійно. Свої погляди бачення розвитку інноваційної іпотечної політики висловили: президент України В.А.Ющенко, экс-віце-прем'єр-міністр України В.В.Роговий, экс-мер Києва О.О.Омельченко та ін. [240, 299, 475]. Практично ж все залишається без зрушень в аграрній та комерційній іпотеках.

Дані таблиць 5.1 та 5.6 свідчать, що збільшуються доходи населення, середньомісячна заробітна плата, відповідно зростають потреби і витрати, зменшується кількість безробітних, отже виникає і більша потреба в кредитах, а оскільки, наприклад, у державах Європейського Союзу заборгованість за іпотечними кредитами сягає 25-40% валового внутрішнього продукту [299, 476], в Україні, за нинішні ситуації, що склалася на іпотечному ринку, таке співвідношення настане не скоро, тому на нашу думку зростатиме кількість іпотечних кредитів з терміном до повернення понад 5-10 років.

Будь-які операції на фінансовому ринку з дворівневою структурою або/чи сектором опосередкованого фінансування здійснюються за допомогою фінансових посередників.

С.І.Кручок поділяє фінансових посередників на банківські та небанківські [74, с.25], до банківських він відносить центральний та комерційний банки, а до небанківських: інвестиційні компанії, фондові і валютні біржі, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні та інші фонди тощо [74, с.25].

М.І.Савлук та Ф.С.Мишкін поділяють фінансових посередників на три групи:

- депозитні інститути;
- договірні ощадні інститути;
- інвестиційні інститути [75, с.540; 226, 83].

До депозитних інститутів вони відносять комерційні банки, різноманітні ощадні установи, кредитні спілки. До договірних ощадних інститутів – страхові компанії та пенсійні фонди. До інвестиційних інститутів – фінансові компанії, інвестиційні компанії та фонди, взаємні фонди [75, с.540; 226, 84-88].

Отже, можна зробити висновок, що М.І.Савлук та Ф.С.Мишкін класифікують фінансових посередників більш детально ніж С.І.Кручок, тому надалі будемо дотримуватись їх класифікації фінансових посередників.

Всі вищезазначені фінансові посередники присутні в тій чи іншій мірі на іпотечному ринку в цілому та аграрному іпотечному ринку зо-

крема, але найбільший вплив на їх розвиток та вагу на них мають депозитні інститути, як такі без яких неможливий процес іпотеки, бо вони виступають в ролі кредиторів, які є одним з головних суб'єктів іпотечного ринку (див. § 6.) та відносяться до основної групи інститутів, що діють на іпотечному ринку. Всі інші фінансові посередники відносяться, на нашу думку, до допоміжної групи інститутів іпотечного ринку і в певній мірі можуть взаємо замінити один одного, а також втрата чи неповноцінне функціонування когось з них несуттєво позначиться на загальній роботі іпотечного ринку. Тому, в першу чергу, в цьому параграфі ми розглянемо функціонування депозитних інститутів на іпотечному ринку, зокрема комерційних банків, бо на даний момент вони займають найбільш активну позицію на іпотечному ринку, що підтверджує найбільш об'ємний іпотечний кредитний портфель. При нагоді звертатимемо увагу і на інших фінансових посередників.

В Україні, зареєстровано близько 180 комерційних банків, з яких фактично функціонують 157, а на ринку іпотечного кредитування здійснюють свою діяльність лише до 50 [151, с.49; 476]. Значимо, що недостатня зацікавленість певних комерційних банків у діяльності на іпотечному ринку та в значному збільшенні обсягу довгострокових іпотечних операцій, банків, що вже працюють на ринку пояснюється такими причинами:

- збільшення частки довгострокових іпотечних кредитів, проблематичне в зв'язку з короткостроковою ресурсною базою банків та може призвести до порушення ліквідності балансу;
- недосконалістю діючого законодавства в питаннях, що стосуються іпотеки, особливо в аспектах звернення стягнення при неповерненні кредиту, задоволенні прав кредитора.

Проте, не зважаючи на зазначені негативні аспекти, слід зазначити, зростаючу зацікавленість комерційних банків до діяльності на ринку іпотечного кредитування. Особливо добре ця тенденція проявляється в житловій іпотеці. Це пояснюється обмеженістю сфер здійснення довгострокових активних операцій в Україні, тобто відсутні достатні за обсягами, надійні довгострокові фінансові інструменти.

Вищезазначене підтверджує, що на 1 січня 2004р. частка іпотечних кредитів у кредитному портфелі комерційних банків, у середньому становила 6,7%, що на 0,6% більше ніж на 1 січня 2003р., коли цей показник був 6,1%, та на 2,2% більше ніж на 1 січня 2002р., коли він дорівнював 4,5% [151, с.49; 467].

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Іпотечні кредити в Україні комерційні банки надають, не враховуючи виключення, станом на 1 січня 2008р., на таких умовах:

1. LTV – на рівні 50-75%.
2. Плата за користування кредитом коливається в таких межах:
 - в іноземній валюті – 9-15%;
 - в національній валюті – 11-20%.
3. Строки кредитування – 1-30 років [358, 447].

У країнах Європейського Союзу та США порівняно з ситуацією в Україні, надання іпотечних кредитів та LTV є вищим, а процентні ставки за користування кредитами нижчими (див. табл. 5.7 [151, с.91-92]).

Основними операторами ринку іпотечного кредитування протягом останніх двох років були: АКБ «Аркада», АКБ «Надра», АКБ «Правексбанк», АКБ «Промінвестбанк», АКБ «Райфазенбанк», АКБ «Укрсоцбанк», АППБ «Аваль», ВАТ «Ощадбанк», ВАТ «Укрексімбанк», КБ «Фінанси і кредит», ЗАТ КБ «Приватбанк». У таблиці 5.8 показано структуру питомої ваги основних операторів ринку іпотечного кредитування [151, с.50-51].

Таблиця 5.7

Порівняльна таблиця основних умов надання іпотечних кредитів у деяких країнах Європейського Союзу та США станом на 01.01.2000р.

Країна	LTV, %	Величина відсоткової ставки, %	Термін надання, років
Австрія	60	6,0-7,0	20
Великобританія	80	6,0-7,0	25
Греція	75	7,0-7,5	15-30
Данія	60-80	6,5	30
Ірландія	70-75	6,0-6,4	20
Іспанія	70-80	6,0-6,3	15-25
Італія	50-80	6,0-7,0	10-15
Нідерланди	72-125	6,5-7,0	10
Німеччина	60-93	6,0-6,5	25-30
Португалія	90	>7	25-30
США	60-80	6,0-6,5	30
Фінляндія	-	6,0-6,5	-
Франція	60-80	6,0-7,0	-
Швеція	60-80	6,0-7,0	30
У середньому по вибірці	≈75	≈6	≈21

Структура питомої ваги основних операторів ринку іпотечного кредитування в 2002–2003рр., %

Фінансова установа	01.01.02	01.01.03	01.07.03
1	2	3	4
АКБ «Аркада»	6,0	4,06	2,9
АКБ «Надра»	7,1	6,32	4,7
АКБ «Правексбанк»	6,3	6,72	3,9
АКБ «Промінвестбанк»	2,8	3,09	3,2
АКБ «Райфазенбанк»	1,6	2,03	1,6
АКБ «Укрсоцбанк»	4,1	3,69	4,1
АППБ «Аваль»	4,9	8,15	13,7
ВАТ «Ощадбанк»	17,7	10,15	8,0
ВАТ «Укрексімбанк»	8,5	7,30	6,3
КБ «Фінанси і кредит»	0,4	0,47	0,5
ЗАТ КБ «Приватбанк»	4,7	5,11	5,4
Інші фінансові установи	36,0	42,9	45,6

З метою сприяння подальшому розвитку ринку іпотечного кредитування в Україні, шляхом рефінансування іпотечних активів за рахунок коштів, отриманих від розміщення цінних паперів, 8 жовтня 2004 р. була утворена Державна іпотечна установа, з статутним капіталом 20 млн грн. Вона здійснює придбання, отримання у заставу, відчуження та здійснення інших операцій з іпотечними активами, а також надання кредитів іпотечним кредиторам, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечними активами; управління іпотечними активами, випуск цінних паперів та надання послуг з обслуговування міжнародних кредитних ліній, кошти яких спрямовуються у сферу іпотечного кредитування [471].

Партнерами Установи вже є такі комерційні банки: Брокбізнесбанк, ВАБанк, Кредитпромбанк, Надра, Приватбанк, Родовідбанк, Укрексімбанк, УкрСиббанк, Укрсоцбанк, Фінанси та кредит... [471]. Державна іпотечна установа, на жаль, поки що здійснює свою діяльність у сфері житлової іпотеки не звертаючи досить увагу на аграрну та промислову.

Інших спеціалізованих фінансових установ на момент нашого дослідження ринку іпотечного кредитування в Україні не існувало.

На нашу думку, після проведеного дослідження законодавства, що стосується іпотеки, правові передумови іпотеки набувають в Україні рис

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

притаманних розвинутих країнам світу, хоча залишається ще багато не врегульованих питань українського законодавства даної сфери. Зараз ми розглянемо вже прийняті законодавчі акти, що зачіпають предмет нашої праці, надамо рекомендації з вдосконалення та подальшого розвитку вже існуючої законодавчої бази, стосовно іпотеки і запропонуємо, що необхідно зробити в іпотечній законотворчості, тобто здійснимо спробу теоретичного врегулювання правових передумов іпотеки.

Базовими, на наш погляд, відносно іпотеки в Україні є такі законодавчі акти:

- Закон України «Про іпотеку»;
- Закон України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень»;
- Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати»;
- Закон України «Про іпотечні облигації»;
- Закон України «Про заставу».

Проаналізуємо їх детальніше.

Вперше термін «іпотека», як вже зазначалося, був визначений в Законі України «Про заставу» [124]. У ньому також визначили поняття предмету іпотеки та форми іпотечного договору, врегулювали специфіку окремих об'єктів, споруд та будівель, майнового комплексу підприємства, транспортних засобів тощо, встановили права і обов'язки заставодавця та заставоутримувача [124].

5 червня 2003р. Верховна Рада України прийняла Закон України «Про іпотеку», який набрав чинності з 1 січня 2004р. Він є основою для подальшого розвитку іпотеки в Україні [126].

Закон України «Про іпотеку» законодавчо закріпив ряд положень, ключовими з яких є:

1. Визначення значення термінів іпотеки, іпотекодавця, іпотекодержателя, майнового поручителя, боржника, нерухомого майна (нерухомості), основного зобов'язання, наступної іпотеки, пріоритету, вищого пріоритету та нижчого пріоритету.
2. Виникнення, застосування та державної реєстрації іпотеки.
3. Предмет іпотеки, умови передачі нерухомого майна в іпотеку, вимоги, які забезпечуються іпотекою, страхування, володіння, користування, розпорядження, збереження предмету іпотеки.
4. Права та обов'язки іпотекодавця й іпотекодержателя.
5. Особливості іпотек об'єктів права державної чи комунальної власності, земельних ділянок, об'єктів незавершеного виробництва.

6. Підстави припинення іпотеки та наступна іпотека.
7. Що є іпотечним договором та заставною?
8. Перехід прав за іпотечним договором та заставною, використання заставної для рефінансування.
9. Задоволення вимог іпотекодержателя за рахунок предмета іпотеки.
10. Іпотека земельних ділянок допускається з 1 січня 2008р.
11. Дія Закону не поширюється на земельні ділянки, які перебувають у державній чи комунальній власності та не підлягають приватизації.
12. Реалізація переданих в іпотеку земельних ділянок сільськогосподарського призначення при зверненні стягнення на предмет іпотеки здійснюється на прилюдних торгах.
13. У разі передачі в іпотеку будівлі (споруди) іпотека також поширюється на належну іпотекодавцю на праві власності земельну ділянку або її частину, на якій розташована відповідна будівля (споруда) і яка необхідна для використання цієї будівлі (споруди) за цільовим призначенням, якщо ця земельна ділянка належить іншій особі і була передана іпотекодавцю в оренду (користування). Після звернення стягнення на предмет іпотеки його новий власник набуває права і обов'язки іпотекодавця за правомочинном, яким встановлено умови оренди (користування).
14. У разі передачі в іпотеку земельної ділянки, іпотека також поширюється на розташовані на ній будівлі (споруди) та об'єкти незавершеного виробництва, які належать іпотекодавцю на праві власності.
15. Після звернення стягнення на передану в іпотеку земельну ділянку, на якій розташовані будівлі (споруди), що належать іншій ніж іпотекодавець особі, новий власник цієї земельної ділянки зобов'язаний забезпечити власнику зазначених будівель (споруд) ті ж умови оренди (користування) земельною ділянкою, що надавалися іпотекодавцем [126].

Аспекти зазначені нами в пунктах 10-15 звертають увагу на особливості іпотеки земельних ділянок, земельних ділянок сільськогосподарського призначення та на те, що згідно з Законом у процесі іпотеки земельна ділянка та розташована на ній будівля (споруда) вважається єдиним предметом, тобто вони не можуть розглядатися як окремі об'єкти. Це положення відповідає світовим іпотечним стандартам [372, 439, 459, 462, 476]. Також слід звернути увагу на

процедуру звернення стягнення на майно, що є предметом іпотеки, оскільки Закон України «Про іпотеку» суттєво захищає права іпотекодержателя, що проявляється:

- у першочерговості задоволення вимог іпотекодержателя перед іншими кредиторами іпотекодавця;
- у праві іпотекодержателя на продаж предмета іпотеки, у разі невиконання зобов'язання іпотекодавцем;
- у праві іпотекодержателя отримати відшкодування з іншого майна іпотекодавця, якщо сума, одержана від реалізації предмета іпотеки, не покриває його вимог;
- у разі звернення стягнення на передані в іпотеку житловий будинок чи житлове приміщення є підставою для виселення мешканців;
- у передачі предмета іпотеки в управління;
- тощо [126].

Зазначимо, що в даному Законі багато уваги приділено питанням заставної та її використанню для рефінансування. Заставна є важливим фінансовим інструментом для розвитку первинного ринку іпотеки та побудови вторинного, а також для забезпечення прав іпотекодержателя, бо вона надає йому право на звернення стягнення [126].

Отже, на основі вищезазначеного, робимо висновок, що з прийняттям Закону України «Про іпотеку» склалася основа правових передумов.

1 липня 2004р. був прийнятий Закон України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень», який набрав чинності з дня свого опублікування. Він регулює відносини, пов'язані з державною реєстрацією речових прав на нерухоме майно всіх форм власності, їх обмежень та право чинів щодо нерухомості. Закон захищає власників речових прав на нерухомість, сприяє забезпеченню умов розвитку іпотеки, активізує інвестиційну та кредитну діяльність.

Головне значення Закону для розвитку іпотеки є те, що в ньому визначено процедуру державної реєстрації іпотек, це робить іпотечні операції безпечнішими та прозорішими, оскільки державна реєстрація є публічною і зацікавлена особа, яка має відношення до об'єкта нерухомості, може при потребі звернутися за необхідною інформацією, бо згідно з цим Законом у державному реєстрі речових прав на нерухоме майно та їх обмежень відображаються усі права на об'єкт не-

Розділ 5. Механізм реалізації та суперечності розвитку аграрної іпотеки в Україні рухомого майна та їх обмеження, а органи державної реєстрації прав несуть відповідальність за своєчасність і достовірність даних [122].

19 червня 2003р. було прийнято Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати», який набрав чинності 1 січня 2004р. [127].

Законом законодавчо врегульовані питання пов'язані з іпотечним боргом, реформуванням та обслуговуванням іпотечних активів; процедурою емісії іпотечних сертифікатів; забезпеченням виконання зобов'язань за сертифікатами; вимоги до емітентів іпотечних сертифікатів; довірчою власністю і управлінням іпотечними активами; порядок державного нагляду і регулювання іпотечного кредитування та емісії іпотечних сертифікатів [127].

Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати», а також прийнятий 22 грудня 2005р. було затверджено Закон України «Про іпотечні облігації», який набрав чинності з дня свого опублікування [128], допомагає врегульовувати відносини в іпотечній сфері в цілому і в системі іпотечного кредитування зокрема, є важливим для стимулювання розвитку вторинного іпотечного ринку, оскільки закріпив в українському законодавстві основи для використання іпотечних сертифікатів та перетворення платежів за іпотечними активами для виплати за іпотечними сертифікатами із застосуванням механізмів управління майном [127].

Крім вище досліджених законодавчих актів, меншу роль, але все ж відіграють, відносно розвитку іпотеки ще такі:

1. Господарський кодекс України.
2. Земельний кодекс України.
3. Цивільний кодекс України.
4. Закон України «Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень».
5. Закон України «Про організацію і формування обігу кредитних історій».
6. Закон України «Про оренду землі».
7. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».
8. Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла».

Нижче ми детальніше проаналізуємо деякі з вищезазначених законодавчих актів в аспектах, що стосуються іпотеки, роблячи ак-

цент на аграрну іпотеку, лише зазначимо, що на момент проведення дослідження було розроблено проект Закону України «Про Земельний кадастр України», який також має опосередковане відношення до іпотеки в цілому, і значно більше до аграрної іпотеки та знаходився на розгляді Верховної Ради України [470].

25 жовтня 2001р. було затверджено Земельний Кодекс України в новій редакції, який набрав чинності 1 січня 2002р. [141]. Він має найбільший, серед інших вітчизняних Кодексів, вплив на іпотеку в цілому, та аграрну іпотеку зокрема, оскільки визначає базові засади у розпорядженні та користуванні землею. Земельний Кодекс закріпив ряд положень. Ключові з них для іпотеки та аграрної іпотеки такі:

- стосовно землі, земельних відносин та їх регулювання;
- принципи та завдання земельного законодавства;
- повноваження органів державної влади в галузі земельних відносин;
- склад та цільове призначення земель України;
- сутність земель сільськогосподарського призначення;
- права на землю: право власності на землю, право користування землею, право земельного сервітуту та обмеження права на землю;
- набуття і реалізація права на землю;
- гарантії прав на землю;
- завдання, зміст і порядок охорони земель;
- управління в галузі використання і охорони земель;
- відповідальність за порушення земельного законодавства [141].

В Земельному Кодексі України міститься також два положення, які стримують розвиток іпотеки, особливо в частині аграрної іпотеки. По-перше, це пункт 13 розділу X згідно із змістом якого на період до 1 січня 2010р. громадяни і юридичні особи можуть набувати право власності на землі сільськогосподарського призначення загальною площею до 100 га, єдине виключення може бути у випадку коли ця площа може бути збільшена у разі успадкування земельних ділянок [141, с.101]; все б нічого, але дрібному землевласнику важче взяти кредит під заставу своїх земель, ніж великому, крім того комерційні банки також надають перевагу у роботі останнім, однією з головних причин є те що в одній і тій же місцевості, при інших рівних умовах, зрозуміло, що більша ділянка є більш вартісною і т.п. Детальніше даний аспект ми розглянемо у наступному параграфі. По-друге, це звичайно мораторій на торгівлю землею, згідно із пунктом 15 розділу X громадяни та

юридичні особи, які мають у власності земельні ділянки для ведення селянського (фермерського) господарства та іншого товарного сільськогосподарського виробництва, а також громадяни України – власники земельних часток (паїв) не вправі до 1 січня 2008р. продавати або іншим способом відчужувати належні їм земельні ділянки та земельні частки (паї), крім міни, передачі їх у спадщину та при вилученні земель для суспільних потреб [141, с.101]. Ситуативні наслідки цього аспекту загальновідомі, уточнимо лише, це положення не сприяє розвитку іпотеки тому, що беручи у заставу земельну ділянку, яка є власністю іпотекодавця, у разі невиконання останнім зобов'язання іпотекодержатель все одно не зможе звернути стягнення.

Важливими моментами Кодексу є ті, що стосуються особливостей застави земельних ділянок, згідно із пунктами 1-4 статті 133 тобто такі:

- у заставу можуть передаватися земельні ділянки, які належать громадянам та юридичним особам на праві власності;
- земельна ділянка, яка перебуває у спільній власності може бути передана у заставу за згодою всіх співвласників;
- передача у заставу частини земельної ділянки здійснюється після виділення її в натурі (на місцевості);
- заставодержателем земельної ділянки сільськогосподарського призначення можуть бути лише банки [141, с.71].

Зазначені аспекти, на нашу думку, є доцільними, бо в першому випадку чітко визначають які саме земельні ділянки є предметом застави, у другому захищають права всіх співвласників, у третьому кредитора, від того, щоб у заставу не надавалися віртуальні земельні ділянки, і в четвертому сільськогосподарських товаровиробників від втрати земельних ділянок на користь «великого капіталу», оскільки банки, в ідеалі, звертають стягнення за для повернення кредитів, а не заради прагнення стати власником земель сільськогосподарського призначення.

16 січня 2003р. було затверджено Цивільний Кодекс України, в новій редакції, який набрав чинності [401]. До іпотеки з цього Кодексу більше чи менше відношення мають статті: 182, 182, 202, 210, 245, 246, 331, 334, 335, 344, 347, 349, 363, 402, 572-593, 640, 657, 732, 794, 1120, 1125-1127 [401]. На найбільшу увагу заслуговують статті 572-593 параграфу 6 оскільки вони законодавчо закріпили та регулюють різноманітні питання пов'язані з заставою, а саме:

- поняття застави;
- підстави виникнення застави та види застав;
- предмет застави;
- нотаріальне посвідчення та реєстрація договору застави;
- застава майна, що є у спільній власності та заміна предмета застави;
- ризик випадкового знищення або пошкодження предмета застави та страхування предмета застави;
- оцінка предмета застави;
- сторони у договорі застави та зміст договору застави;
- момент виникнення права застави;
- користування та розпорядження предметом застави;
- обов'язки володільця предмета застави та наступна застава;
- правові наслідки невиконання зобов'язання забезпеченого заставою;
- звернення стягнення та реалізація предмету застави;
- дострокове виконання зобов'язання забезпеченого заставою;
- припинення права застави [401].

В інших зазначених статтях Кодексу визначено аспекти про наступне:

- нерухомі та рухомі речі;
- державну реєстрацію нерухомості;
- поняття, види та державну реєстрацію право чинів;
- набуття та припинення права власності;
- форми окремих видів договорів;
- тощо [401].

18 листопада 2003р. було прийнято Закон України «Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень», який набрав чинності 1 січня 2004р. [123]. Він визначає правовий режим регулювання обтяжень рухомого майна, а для іпотеки корисний тим, що законодавчо закріпив черговість пріоритетів задоволення вимог кредиторів за рахунок реалізації рухомого майна боржників, у випадку, якщо вимоги іпотекодержателя не були задоволені в повному обсязі за рахунок предмета застави. Основне завдання Закону створення реєстру обтяжень рухомого майна, це дозволить потенційним та існуючим кредиторам більш якісно оцінити фінансовий стан можливого позичальника, оскільки деякі кредитори аналізуючи ситуацію з нерухомим майном, не звертають уваги на рухоме, бо мали місце випадки, як в українській так і у світовій практиці, коли декілька

кредиторів не мали змоги задовольнити свої вимоги за рахунок нерухомого майна, як заставленого так і вільного від будь-яких обтяжень, розраховували у випадку критичної ситуації і на рухоме, а воно виявлялося заставленим, або не належало вже позичальнику з якоїсь іншої причини, наприклад було задоволено вимоги продавця, який продав це рухоме майно в кредит чи розстрочку, а з ним не розраховалися, згідно із абзацем 1 статті 15 Закону такий продавець має вищий пріоритет перед іншими обтяжувачами [123]. Це стосується переважно ситуацій коли один і той самий об'єкт нерухомості є предметом декількох іпотек, а крім того позичальник має зобов'язання перед іншими кредиторами, які претендують на першочерговість задоволення своїх вимог рухомим майном боржника, бо як відомо першочергове право звернення стягнення на нерухоме майно належить іпотекодержателю.

23 червня 2005р. було прийнято Закон України «Про організацію формування та обігу кредитних історій», який набрав чинності через шість місяців з дня його опублікування, тобто 23 грудня 2005р. [131]. Даний Закон визначає правові та організаційні засади формування і ведення кредитних історій, права суб'єктів кредитних історій, вимоги до захисту інформації, що складає кредитну історію, порядок утворення, діяльності та ліквідації бюро кредитних історій [131]. Для іпотеки в цілому, та аграрної іпотеки зокрема Закон багато значить та є корисним, оскільки фінансові операції пов'язані з іпотекою, в своїй переважній більшості мають довгостроковий характер та суттєвий рівень ризику невиконання зобов'язань, бо невідомо, що може трапитися за 10, 20, 30 років. Завдяки Закону, формуванню та обігу кредитних історій, можливий більш детальний аналіз потенційного позичальника, стає зрозуміліше, як він виконував свої попередні грошові зобов'язання.

6 жовтня 1998р. було прийнято Закон України «Про оренду землі» [132]. Він має відношення до становлення та розвитку іпотеки в Україні не тільки тим, що земля є нерухомим майном, а для аграрної іпотеки земля є найголовнішим інструментом, а тим, що окрім земельної ділянки предметом іпотеки може бути право оренди земельної ділянки, а при діючому мораторії та обмеженнях щодо відчуження земельних ділянок, передача в іпотеку права оренди земельних ділянок є єдино можливим шляхом використання земельних ділянок сільськогосподарського призначення в іпотечі. В Законі визначено поняття терміну оренда землі – це засноване на

договорі строкове платне володіння і користування земельною ділянкою, необхідною орендареві для проведення підприємницької та інших видів діяльності [132].

Відомо, що предметом іпотеки може бути не тільки земельна ділянка, а й право оренди земельної ділянки, тому слід зазначити, що в Україні на 01.01.05р. 4822,0 тис. договорів оренди землі укладених власниками права на земельну частку, з них:

- на 1-3 роки – 1142,0 тис. договорів;
- на 4-5 років – 2972,9 тис. договорів;
- на 6-10 років – 575,0 тис. договорів;
- на 10 років і більше – 132,1 тис. договорів.

Площа наданих в оренду земельних часток становить 18,8 млн га. Середній розмір орендної плати становить 124,7 грн/га. Загальна сума виплат за оренду земельних часток (паїв) згідно з укладеними договорами на 2005 рік становить 2,3 млрд грн. Фактично сплачено за оренду земельних часток у 2005р. 2,1 млрд грн, при цьому використовувалися як натуральна (сільськогосподарською продукцією) так і грошова форми розрахунків [470].

12 червня 2001р. було прийнято Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», який набрав чинності з дня свого опублікування [136]. Він встановлює загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, захищає інтереси споживачів фінансових послуг, забезпечує діяльність і розвиток ринку фінансових послуг в Україні [136], а оскільки можна стверджувати, про те, що іпотечний ринок є частиною фінансового ринку, а іпотечні послуги займають все більший обсяг серед фінансових послуг, тому даний Закон суттєво впливає на розвиток іпотеки. Підтвердженням вірності цього твердження є те, що згідно цього Закону фінансова послуга – це операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках передбачених законодавством, – і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів, а ринки фінансових послуг – сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг [136]. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів [136]. До інших видів рин-

Розділ 5. Механізм реалізації та суперечності розвитку аграрної іпотеки в Україні

ків, що забезпечують обіг фінансових активів, ми відносимо іпотечний ринок, оскільки він відповідає зазначеним ознакам. Фінансовими послугами вважаються, окрім деяких інших, що не стосуються нашого дослідження, такі:

- випуск платіжних документів, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків;
- довірче управління фінансовими активами;
- залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення;
- фінансовий лізинг;
- надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту;
- надання гарантій та поручительств;
- послуги у сфері страхування;
- торгівля цінними паперами;
- факторинг;
- тощо [136].

Згідно із зазначеним ми небезпідставно вважаємо іпотечні послуги формою фінансових послуг.

Законодавчим актом, який надав поштовх у розвитку іпотеки в Україні та продовжує стимулювати і сприяти цьому розвитку є Указ Президента України від 8 серпня 2002р. «Про заходи щодо розвитку іпотечного ринку в Україні» [382]. Указом затверджено пріоритетні напрями та заходи стосовно розвитку іпотеки, проаналізувавши його зміст, ми зрозуміли, що всі постанови та завдання Президента виконані, або перебувають на завершальній стадії виконання. Отже, можемо зробити висновок, що правові передумови іпотеки в Україні сформовано, а на їх основі доцільно збудувати правову структуру іпотеки і починати формувати та розвивати іпотечний ринок в цілому, а ринок аграрної іпотеки зокрема. Можливо, що першою ластівкою такого процесу, в частині аграрної іпотеки є Проект Законів України «Про державний земельний кадастр» та «Про ринок земель» [282, 284].

Сільське господарство в Україні, як і в світі в цілому є одним з найдавніших видів економічної діяльності. У зв'язку із своїм географо-природно-кліматичним розташуванням українська земля була спочатку житницею Російської Імперії, потім Радянського Союзу, а при подальшому розвитку аграрної сфери в нашій державі, може зайняти відповідне місце в об'єднаній Європі. Сталий та ефек-

тивно функціонуючий аграрний іпотечний ринок буде суттєвою допомогою вітчизняним товаровиробникам сільськогосподарської продукції у закріпленні на нинішніх та завоюванні нових ринків збуту. Оскільки розвитку агропромислового комплексу та аграрної іпотеки досить взаємопов'язані, розглянемо ситуацію, що склалася в сільському господарстві.

Дані Додатку М свідчать, що сільське господарство займає не останнє місце в структурі одержання доданої вартості, але далеко і не перше, протягом 2002-2005рр. Його питома вага в ній знизилася від 14,6 до 10,9% [370, с.39].

З Додатку Н можна простежити динаміку хоча й повільного, але все ж зростання виробництва валової продукції сільського господарства України з 2000р. до 2005р., не враховуючи неврожайний 2003р., проте порівняно з 1990р., вона залишається на досить невисокому рівні [369, с.161].

У Додатку О відображено динаміку виробництва валової продукції сільського господарства України на одну особу. Лідером в цьому показнику протягом 1990-2005рр. є не найкраща з позиції якості земель та природно-кліматичних умов Чернігівська область. На наступних місцях розташувалися відповідно Кіровоградська, Черкаська, Полтавська, Вінницька області які є найсприятливішими для ведення агропромислового виробництва в Україні і т.д. [369, с.163].

В табл. 5.9 показано, що державними є тільки 0,7% підприємств від загальної кількості зареєстрованих господарюючих суб'єктів у сільському господарстві України. Переважна більшість підприємств класифікуються, як фермерські господарства, їх у нашій державі 42447, або 73,3% загальної кількості [370, с.52], 51,9% сільськогосподарських підприємств у своєму користуванні мають сільськогосподарські угіддя 500,0 – 3000,0 га, 32,4% сільськогосподарських підприємств користуються сільськогосподарськими угіддями 3000,1 – 10000,0 га, і лише у 2,5% сільськогосподарських підприємств площа сільськогосподарських угідь перевищує 10000,0 га. Це дає можливість стверджувати, що в Україні переважна більшість аграрних товаровиробників належать до класів середнього та дрібного землекористувача (табл. 5.10) [367, с.85; 370, с.52; 371, с.146].

Загальна кількість діючих господарюючих суб'єктів у сільському господарстві України за організаційно-правовими формами господарювання на 01.01.06р.

	Кількість	% до загальної кількості
Всього	57877	100,0
Господарські товариства	7900	13,7
Приватні підприємства	4123	7,1
Виробничі кооперативи	1521	2,6
Фермерські господарства	42447	73,3
Державні підприємства	386	0,7
Підприємства інших форм господарювання	1500	2,6

Українські сільськогосподарські підприємства в 2005р. отримали прибуток у розмірі 3584,8 млн грн, що можна віднести до їх здобутків, якщо порівняти з попередніми роками (Додаток П) [369, с.170; 370, с.212]. Рівень рентабельності сільськогосподарських підприємств в цілому по Україні в 2005р. також суттєво зріс порівняно з 2000-2003рр., але зрозуміло, що 14,6% це не 37,3% – 1990р., тобто не та величина якою можна пишатися, хоча вона дає надію, що у вітчизняному аграрному секторі почалися процеси, що приведуть до його процвітання (Додаток Р) [369, с.171; 370, с.213].

В табл. 5.11 представлено порівняння фінансових результатів сільського господарства з деякими іншими видами економічної діяльності в Україні, згідно якого аграрний сектор має найнижчу прибутковість порівняно з іншими галузями в 2001-2005рр., що не є сприятливим для притоку кредитного капіталу, хоча ще в 2000р. воно за величиною прибутку поступалося лише промисловості [371, с.57].

Структурний розподіл аграрних товаровиробників за площею сільськогосподарських угідь на 01.01.06р.

	Всього	% до загальної кількості	Площа сільськогосподарських угідь, тис. га	% до загальної площі сільськогосподарських угідь підприємств
1	2	3	4	5
Підприємства, що мали сільськогосподарські угіддя	53248	92,0	21717,0	100,0
у тому числі, га				
До 5,0	6322	10,9	20,5	0,1
5,1-10,0	4434	7,7	35,3	0,1
10,1-20,0	5335	9,2	82,9	0,4
20,1-50,0	15258	26,4	581,3	2,7
50,1-100,0	4587	7,9	325,5	1,5
100,1-500,0	7348	12,7	1818,1	8,4
500,1-1000,0	3220	5,6	2344,6	10,8
1000,1-2000,0	3537	6,1	5073,8	23,4
2000,1-3000,0	1583	2,7	3851,7	17,7
3000,1-4000,0	793	1,4	2735,0	12,6
4000,1-5000,0	365	0,6	1623,3	7,5
5000,1-7000,0	324	0,5	1849,8	8,5
7000,1-10000,0	101	0,2	833,8	3,8
більше 10000,0	41	0,1	541,4	2,5
Підприємства, що не мали сільськогосподарських угідь	4629	8,0	x	x

Таблиця 5.11

Фінансовий результат за видами економічної діяльності, млн грн

	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Прибуток, збиток (-)	13933,0	18740,6	14641,2	19643,3	44578,4	64370,8
Сільське господарство	1752,4	899,1	-254,6	769,5	2768,0	3702,4
Промисловість	8834,6	8537,2	2866,5	7137,0	18936,9	28264,3
Торгівля	1195,1	2352,0	4356,4	573,7	6930,2	9464,2
Транспорт і зв'язок	706,7	4135,7	4269,4	5805,2	6665,6	9629,7
Фінансова діяльність	1211,7	2344,9	2358,1	4252,7	7058,0	9334,3
Інші види економічної діяльності	232,5	471,7	1045,4	1105,2	2219,7	3975,9

Дані таблиці 5.12 дають уявлення, про вартісне вираження предметів іпотеки в сільському господарстві, окрім земельних ділянок [370, с.182]. На 01.01.06р. основні засоби сільського господарства України коштували 46851,7 млн грн, а будівлі, споруди і передавальні пристрої – 20415,8 млн грн, за умов ефективно функціонуючого ринку аграрної іпотеки, при співвідношенні суми кредиту до вартості заставленої нерухомості (LTV) на рівні 60% аграрні підприємства могли отримати доступ до кредитів на рівні 28111,02 млн грн та 12249,48 млн грн відповідно.

Поглянемо на Додаток С, з якого видно, що урожайність, однієї з основних груп культур, зернових і зернобобових, в 1990-2005рр., в Україні становила 19,4-28,3 ц/га, в Нідерландах – 67,3-82,2; в Китаї – 50,1-81,5; у Франції 60,1-74,0; в Німеччині – 53,5-70,2 ц/га тощо. Стає зрозумілим реальний стан справ у вітчизняному аграрному секторі, та неймовірний його потенціал [370, с.348]. Дані Додатку С свідчать про неефективне господарювання та використання сільськогосподарських угідь в Україні. Сталий ринок аграрної іпотеки створить умови до розподілу довготермінових кредитних ресурсів та перерозподілу нерухомості, зокрема земель сільськогосподарського призначення на користь більш підготовлених користувачів, що приведе до ефективнішого використання потенційних ресурсів, загального розвитку і процвітання аграрної галузі нашої держави.

**Основні засоби сільського господарства України
(у фактичних цінах на кінець року)**

	Роки						
	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	млрд крб.	млн грн.					
1	2	3	4	5	6	7	8
Основні засоби у сільському господарстві – усього	86,9	87763,8	71760,4	60190,0	52195,0	47034,1	46851,7
у тому числі:							
основні засоби сільськогосподарського призначення за основним видом діяльності*	70,9	72778,8	57618,4	47660,4	41099,3	37572,9	37671,3
з них:							
будівлі, споруди і передавальні пристрої	40,6	53607,0	39323,9	31268,5	25709,1	22201,5	20415,8
машини і обладнання	11,8	11532,6	9577,4	8771,8	8253,3	8803,3	10145,9
транспортні засоби	3,2	3548,9	3415,3	2988,8	2847,4	2865,0	3286,1
робоча та продуктивна худоба	6,6	1711,1	644,9	724,2	605,6	623,8	653,1
багаторічні насадження	2,2	1150,4	1079,5	1033,2	1173,5	988,4	1058,8

*До 2000р. – основні виробничі фонди.

Головним засобом сільськогосподарського виробництва були і залишаються земельні ділянки, базовим предметом іпотеки також є земельні ділянки сільськогосподарського призначення. Всього в Україні станом на 01.01.06р. 42942,6 тис. га земель сільськогосподарського призначення (Додаток Т) [368, с.487; 370, с.216-217].

Сільськогосподарські підприємства і громадяни мають у своєму користуванні та розпорядженні 30883,1 тис. га ріллі, а також 1742,1,8 тис. га сіножатей та 3317,2 тис. га пасовищ, в цілому ж в Україні 32451,9 тис. га ріллі, 2429,2 тис. га сіножатей та 5521,3 тис. га пасовищ (табл. 5.13) [370, с.67].

Таблиця 5.13

Розподіл сільськогосподарських угідь за видами, землевласниками та землекористувачами (на 1 січня 2006р.), тис. га

	Загальна земельна площа	Всі сільсько- господарські угіддя	З них:		
			рілля	сіно- жаті	пасо- вища
1	2	3	4	5	6
Всього земель	60354,8	41722,2	32451,9	2429,2	5521,3
Землі сільськогоспо- дарських підприємств і громадян	38572,8	37039,4	30883,1	1742,1	3317,2
у тому числі:					
сільськогосподарських підприємств	23149,5	22116,7	19993,6	615,1	1178,6
з них:					
колективних	198,0	129,9	102,1	7,8	18,1
державних	1444,9	1230,2	1018,1	40,0	120,9
сільськогосподарських кооперативів	2140,0	1942,8	1679,2	86,8	136,6
сільськогосподарських товариств	10837,8	10467,1	9492,0	288,0	515,2
громадян	15423,3	14922,7	10889,5	1127,0	2138,6
Землі інших землекористувачів та землевласників	21782,0	4682,8	1568,8	687,1	2204,1

Україні належить 2,3% ріллі всього світу, родючість якої викликає заздрощі багатьох країн, це більше ніж у Франції та Німеччині разом взятих, що також свідчить, з огляду на нинішню ситуацію в аграрному секторі, про нерозкритий потенціал, як сільськогосподарського виробництва, так і ринку аграрної іпотеки (див. Додаток У) [370, с.346].

Отже, на основі вищезазначеного можна стверджувати, що переважна більшість іпотечних передумов в Україні сформулась.

§14. Економічні передумови запровадження іпотеки сільськогосподарських земель

Наближення точки відліку запровадження купівлі-продажу земель сільськогосподарського призначення, яка припадає на 1 січня

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

2008 р., актуалізує проблему іпотеки даної категорії земельних угідь. З відміною мораторію, власне, пов'язуються надії багатьох як вчених, так і практиків на суттєве поліпшення ситуації з фінансовим забезпеченням сільськогосподарських товаровиробників. Земельна іпотека розглядається ними як вагомий додаток до існуючих форм фінансової підтримки аграрного сектору, найбільш ефективними серед яких, як засвідчив досвід останніх років, виявились часткова компенсація процентної ставки за кредитами комерційних банків за рахунок бюджетних коштів, фінансовий лізинг, спеціальний режим оподаткування податком на додану вартість, який передбачає залишення у розпорядженні сільськогосподарських товаровиробників цього податку.

Водночас реальні перспективи запровадження земельної іпотеки в аграрному секторі, зважаючи на характер та обсяги проведеної земельної реформи в Україні, систему відносин власності в галузі та структуру землекористування і землеволодіння, видаються не такими вже й оптимістичними. Об'єктом постійних наукових дискусій сьогодення є питання реального предмета іпотеки виходячи із чинної структури землекористування та землеволодіння, доцільності створення спеціалізованої фінансової установи виходячи з нинішньої структури банківської системи, ресурсного потенціалу її суб'єктів, рівня територіальної та функціональної сегментації діяльності останніх тощо. Зазначені проблеми знаходяться в колі уваги як держави в цілому, так і практиків, безпосередньо пов'язаних із сільськогосподарським виробництвом, а також науковців-аграрників. Результатом таких дискусій є різноманітні, часом зовсім протилежні, висновки як щодо доцільності чергової пролонгації встановленого мораторію на купівлю-продаж земель сільськогосподарського призначення (останній, до речі, був встановлений у грудні 2006 р. Законом України «Про внесення змін до Земельного кодексу України щодо заборони продажу земель сільськогосподарського призначення до прийняття відповідних законодавчих актів» [118], згідно з яким купівля-продаж або іншим способом відчуження земель сільськогосподарського призначення запроваджується з 1 січня 2008 р. за умови набрання чинності законами України про державний земельний кадастр та про ринок земель, визначивши особливості обігу земель державної та комунальної власності і земель товарного сільськогосподарського виробництва. Звертаємо увагу, що Закон України «Про державний земельний кадастр» вже прийнятий

Верховною Радою України у березні 2007 р., проте вето ваний Президентом України і вето станом на кінець квітня цього ж року не було подолано. Що ж до закону про ринок земель, то такий на сьогодні підготовлений до розгляду у другому читанні. Незвизначеність ситуації із зазначеними документами дозволяє зробити висновок про адекватність невизначеності ситуації з відміною мораторію на купівлю-продаж земель сільськогосподарського призначення), так і щодо повної недоцільності, а то й шкідливості, відміни такого мораторію взагалі.

На ставлячи перед собою мету відстоювання якоїсь позиції, хоча б з тієї точки зору, що іпотека земель сільськогосподарського призначення є обов'язковим атрибутом в системі відносин ринкового типу (як зазначає П.Т.Саблук, «даним механізмом на повну потужність користуються всі країни світу з ринковою економікою. ... у США частка іпотечного кредиту становить 60% загальної фермерської заборгованості» [49, с.113]), вважаємо за доцільне акцентувати увагу на тій принциповій позиції, що жодного сенсу не мають будь-які зусилля держави (власне, як і наукові дослідження) у напрямі запровадження земельної іпотеки в аграрному секторі без законодавчого вирішення питання руху власності саме на цю категорію земель.

Сприймаючи іпотеку земель сільськогосподарського призначення як об'єктивність, притаманну вітчизняній економіці, певну користь в сучасних умовах вбачаємо в дослідженні об'єктивних передумов запровадження земельної іпотеки в аграрному секторі України. Їх виявлення дозволить мінімізувати потенційні ризики [330] при запровадженні іпотеки землі як безпосередньо для товаровиробників і потенційних кредиторів, так і з точки зору аграрної політики держави в цілому, яка цілком успішно може бути дискредитована внаслідок непродуманості, непослідовності та недостатньої повноти управлінських дій.

Високі темпи економічного зростання, збалансований розвиток усіх підсистем національної економіки неможливо забезпечити без досягнення позитивних зрушень у такому важливому її секторі як аграрний. Внесок останнього в економічний потенціал країни досить значний – аграрний сектор нині продукує 15-16% валової доданої вартості в країні, акумулює чверть (з урахуванням зайнятих в особистих селянських господарствах) зайнятого в національній економіці населення, на 95% формує ємність внутрішнього продовольчого ринку за рахунок вітчизняної продукції. Аграрний сектор

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
економіки займає особливе місце в загальній системі суспільного поділу праці, що зумовлено специфічним товаром, який він виробляє, виконуючи при цьому життєво важливу функцію – забезпечення продовольчої безпеки держави.

Водночас, як не прикро це констатувати, сьогодні можна спостерігати різку невідповідність між значенням аграрного сектору і важливістю завдань, які він вирішує в суспільстві, та станом його ресурсного потенціалу. Системність кризи останнього зумовлена деградацією усіх без винятку його трьох складових – трудового (інтенсивне вивільнення працівників, погіршення вікової, освітньої, професійно-кваліфікаційної структури кадрів), земельного (зниження родючості ґрунтів, підвищення рівня їх ерозії) та технічного (зменшення рівня забезпеченості сільськогосподарського виробництва технічними засобами, погіршення їх структури та якості) потенціалів, що створює негативний синергійний ефект в плані кінцевої ефективності аграрного сектору як складової частини національної економіки.

В контексті нашого дослідження інтерес становлять дві останні взаємопов'язані між собою складові ресурсного потенціалу галузі – технічний (з позицій потенційного об'єкта фінансування, задля чого, власне, і запроваджується іпотека сільськогосподарських земель; хоча й самі технічні засоби можуть бути предметом застави, що слід розглядати як альтернативу та/або вагоме доповнення до земельної іпотеки) і земельний (з позицій, власне, предмета іпотеки, за рахунок включення якого в механізми іпотечного кредитування передбачається фінансувати відтворення як технічних, так і земельних ресурсів, а також забезпечувати безперебійну поточну діяльність виробників сільгоспродукції). Технічний і земельний потенціали, таким чином, виступають елементами однієї системи, в якій позитивна динаміка розвитку одного забезпечує таку ж позитивну динаміку розвитку другого. На дослідженні цих складових, власне, і зупинимось детальніше.

В загальній системі занепаду ресурсного потенціалу аграрного сектору очевидним і, без сумніву, аксіоматичним є факт масштабної руйнації технічного потенціалу галузі, яка проявляється у високій фізичній зношеності основних фондів, їх моральній застарілості, скороченні машинно-тракторного парку. Підтвердженням останнього є наступні дані (табл. 5.14).

Таблиця 5.14.

**Наявність тракторів і сільськогосподарських машин
на сільськогосподарських підприємствах України в 2000-2005 рр.
(на кінець року, штук)**

Види машин	Роки		2005 р. у % до 2000 р.
	2000	2005	
Усього тракторів	318927	216875	68,0
Усього зернозбиральних комбайнів	65240	47150	72,3
Усього сівалок	131972	96970	73,5
Сінокосарки тракторні (без косарок-подрібнювачів)	18878	13714	72,6
Жатки валкові	34768	23105	66,5
Кукурудзозбиральні комбайни	7874	4750	60,3
Кормозбиральні комбайни	24939	14627	58,7
Бурякозбиральні машини (без гичкозбиральних машин)	12982	8478	65,3
Льонозбиральні машини	1685	1032	61,2
Картоплезбиральні машини	3574	1947	54,9
Дощувальні машини та установки	12991	5339	41,1
Доїльні установки та агрегати	33498	16783	50,1
Роздавачі кормів для великої рогатої худоби	15755	7870	50,0
Роздавачі кормів для свиней	2960	1315	44,4
Транспортери для прибирання гною	84717	43159	50,9

Примітка. Розраховано за даними: Наявність та рух тракторів і сільськогосподарських машин в сільському господарстві. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 4.

Як можна побачити з даних табл. 5.14, практично за всією номенклатурою основних видів сільськогосподарської техніки протягом 2000–2005 рр. відбулося скорочення, особливо значне – за машинами, які використовуються у тваринництві, оскільки занепад останнього серед сільськогосподарських галузей є найбільшим. Скорочення наявного машинно-тракторного парку призводить до зменшення рівня забезпечення галузі основними машинами, який нині становить усього 48-66% до потреби. Ситуація суттєво ускладнюється тим, що, як зазначає В.П.Ситник, «через технічні несправності з наявних до потреби 48-66% машин четверта частина не використовується ... Близько 90% техніки, що залишилася в господарствах,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

відпрацювала один й більше нормативних строків експлуатації» [335, с.67]. Не краща ситуація в галузі і з автомобільним транспортом. При розрахунковій потребі, наприклад, у вантажних автомобілях понад 300 тис. одиниць, фактично в наявності є усього близько 190 тисяч, з яких справних лише близько 140 тисяч [335, с.6-7].

Наведене дає підстави зробити висновок про деградацію системи машин, порушення її відтворювального циклу, що унеможливорює ведення високотехнологічного агровиробництва, забезпечення його високої культури, в кінцевому підсумку зумовлює низьку продуктивність сільськогосподарського виробництва, значною мірою – його невисоку економічну ефективність та звуження фінансової бази для відтворення технічного потенціалу.

З іншого боку, високий ступінь зношеності технічних засобів в аграрному секторі робить його малопривабливим для потенційних кредиторів, передусім для банківського сектору. У сільськогосподарських товаровиробників інтенсивно зменшується ресурс, який може ними використовуватися як застава при отриманні кредиту.

Комплекс проблем, накопичених в аграрній сфері, передусім в частині забезпечення її технічними ресурсами, у своїй основі має фінансову природу. Варто поглянути на деякі тенденції, що сформувалися у цьому напрямі і набули стійких ознак.

Джерела фінансування відтворення технічного потенціалу відомі – внутрішні (прибуток, амортизація) та зовнішні (інвестиції, кредити, лізинг тощо). Співвідношення між ними на кожному підприємстві різні і визначаються, насамперед, фінансовим результатом його діяльності. В цілому ж по галузі загалом можна говорити про надзвичайно звужені внутрішні можливості сільськогосподарських підприємств щодо інвестування в основний капітал, адже значна частина їх є збитковими (табл. 5.15).

З даних табл. 5.15 чітко видно, що збитковими є третина сільськогосподарських підприємств. На фоні отримання в останні роки плюсового фінансового результату в галузі піддається сумніву значний інвестиційний потенціал сільськогосподарських товаровиробників з огляду на стійку тенденцію отримання ними від'ємного фінансового результату впродовж останнього п'ятиріччя минулого століття. Наслідком такої тенденції стало формування значної кредиторської заборгованості, обсяг якої на кінець 2005 р. перевищив 16 млрд. гривень. При цьому лише за рік її величина в сільському господарстві зросла більше як на 3 млрд. гривень.

Основні показники діяльності сільськогосподарських підприємств України у 1995-2006 рр.

Показники	Роки							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2005	2006
Частка збиткових сільськогосподарських підприємств, %:	30,2	68,5	87,2	91,9	84,2	34,5	35,3	32,4
Чистий прибуток, збиток (-) від усієї діяльності, млн. грн.	748,1	-1395,6	-3406,5	-4060,9	-3399,1	1410,9	3464,2	2445,4
Рівень рентабельності, %	10,6	-11,2	-23,9	-28,3	-22,1	9,0	9,8	7,4

Примітка. За даними: Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств України за 2002-2003 роки. – К.: Держкомстат України, 2004. – С. 8; Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств України за 2006 рік. – К.: Держкомстат України, 2007. – С. 7; Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності. І частина. – К.: Держкомстат України, 2005. – С. 99, 141.

Аналізуючи проблему прибутковості галузі, а відтак джерел формування фінансових ресурсів, достатніх для забезпечення не лише простого, але й розширеного відтворення технічного потенціалу, не можна залишити осторонь питання цінового диспаритету. Наявність останнього зводить нанівець усі потуги сільськогосподарських товаровиробників до зміцнення своїх позицій на ринку, вимиваючи фінансову базу ефективного господарювання та ресурсного оновлення. Як вірно зазначає М.Й. Малик, «процес відтворення в сільському господарстві ніколи не відбувався на власній економічній основі, оскільки міжгалузевий обмін не був еквівалентним» [211, с. 47].

Одночасно можна говорити, що диспаритет існує у двох площинах: між цінами на сільськогосподарську та промислову продукцію, а також в системі розподілу кінцевої ціни товару між усіма учасниками забезпечення його життєвого циклу.

На користь першого свідчить, наприклад, той факт, що для придбання різних видів сільськогосподарської техніки нині товаровиробник має віддати у 3-12 разів більше сільськогосподарської продукції, аніж на початку 90-х років минулого століття [3251, с.141; 35,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
с.18-19]. Загальні втрати сільськогосподарських товаровиробників від такого роду диспаритету лише за період 1991-2000 рр. склали 57,1 млрд. грн. (при тому, що всі види державної підтримки галузі за цей же період становили лише 7,4 млрд. грн.) [335, с. 18].

Ціновий диспаритет між сільськогосподарською і промисловою продукцією негативно позначається і на виробниках сільськогосподарської техніки, платоспроможний попит на продукцію яких в таких умовах суттєво знижується. За оцінками фахівців, вітчизняне сільгоспмашинобудування нині працює в режимі 3-5% прибутковості, а реальний попит на сільськогосподарську техніку становить в межах 10-30% від виробничих потужностей заводів, що її виробляють [335, с.15]. В такій ситуації необхідність у державній підтримці виникає не лише щодо споживачів сільськогосподарської техніки, але й її виробників, що в умовах загального дефіциту фінансових ресурсів робить малоефективним кожний із видів такої підтримки (на підтримку сільськогосподарського машинобудування, зокрема, впродовж останніх років з держбюджету виділяється лише 10 млн. грн.).

До вимивання фінансової бази сільськогосподарських підприємств, не меншою мірою призводить і диспаритет у структурі кінцевої ціни товару, що виробляється в агропродовольчій сфері. Особливо відчутний він для виробників тваринницької продукції, які отримують лише 20% від кінцевої ціни реалізації м'ясо-молочної продукції. Решта 4/5 виручки осідає в кишенях численних посередників у сфері торгівлі та переробки. При такому підході, як зазначає І.Г.Кириленко, збитків зазнає лише один учасник цього ланцюга – сільгоспвиробник [167, с.29].

В такій ситуації наявна фінансова база сільськогосподарських підприємств виявляється надзвичайно малопотужною в плані формування реального платоспроможного попиту на досить дорогу сільськогосподарську техніку. Ймовірно, що і при запровадженні іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу сільськогосподарських земель ситуація з технічним забезпеченням агровиробництва, за відсутності позитивних зрушень в системі ціноутворення на сільськогосподарську продукцію, навряд чи суттєво зміниться на кращу. За таких умов існуватиме досить значний ризик втрати предмета іпотеки – земель сільськогосподарського призначення, що зумовлюватиме низький попит на іпотечні кредити. За таких умов більш вигідними для галузі залишатимуться чинні схеми підтримки сільськогосподарських товаровиробників – механізм зде-

шевлення банківських кредитів за рахунок бюджетних коштів або ж оперативний чи фінансовий лізинг, які не передбачають іпотеки сільськогосподарських земель, є менш ризикованими та значно дешевшими. І навпаки, подолання цінового диспаритету в аграрній сфері слід розглядати як вагомий крок у напрямі зростання платоспроможного попиту на іпотечні кредити, навіть за існуючої на сьогодні загальною високою вартості банківських кредитів. Адже частка суми коштів, якої бракує на реалізацію того чи іншого інвестиційного проекту, яку можна буде покрити за рахунок іпотечної позики, в умовах значно більшої прибутковості господарства виявиться меншою. Іпотека ж, у свою чергу, дозволить ліквідувати (або хоча б зменшити) дисбаланс між реальним попитом на сільськогосподарську техніку та її потенційною пропозицією з боку машинобудівних заводів, поліпшити фінансовий стан останніх. У даному випадку можна погодитися з позицією В.Л. Валентинова, що «іпотечний ринок, через забезпечення нових джерел фінансування аграрного сектору, закладає фундамент для формування нової якості міжгалузевих економічних відносин, що характеризується вищим рівнем добробуту товаровиробників як у відносному, так і абсолютному планах» [49, с.120].

Ефективним внутрішнім джерелом відтворення основних засобів не є на сьогодні й амортизація. В структурі витрат на її частку припадає всього 5,2% (проти 10-14% у 1990-1999 рр., 8% у 2000 р.), і на такому рівні даний показник знаходиться практично шість останніх (2001-2006) років. Хоча серед усіх джерел інвестицій в основний капітал, враховуючи прибуток та сторонні інвестиції, частка амортизації є найбільшою – 60%. Проте і вона скорочується досить швидкими темпами, що, як зазначає О.В. Олійник, «обумовлене декількома причинами. ... щорічним зменшенням кількості та вартості наявної техніки. ... залученням певної частини техніки до сільськогосподарського виробництва через систему лізингових угод і послуг МТС; нарахована на цю техніку амортизація передається її власникам, а сільськогосподарські товаровиробники знову залишаються без неї. ... використанням значної кількості техніки через оренду майнових паїв колишніх членів КСП; у багатьох господарствах амортизація на цю техніку зовсім не нараховували. ... застосуванням сучасних методів нарахування амортизації, більшість з яких встановлює норму амортизації від залишкової вартості» [238, с.492].

У такій ситуації цілком можна погодитися з оцінкою, що нині з усіх існуючих джерел фінансування (прибуток, амортизація, сто-

ронні інвестиції) «...на придбання сільськогосподарської техніки щорічно може бути використано не більше 2 млрд. грн. Цей показник є межею поточної платоспроможності ринку сільськогосподарської техніки» [335, с.12] (за іншими оцінками, реальні можливості сільського господарства з придбання техніки ще менші – близько 1 млрд. грн. [294, с.48]). Власне, такі надзвичайно обмежені фінансові ресурси, що є в розпорядженні аграрного сектору, визначають загалом негативну тенденцію інвестування його суб'єктами коштів в основний капітал. За період 1990-2006 рр. загальна сума інвестицій в основний капітал (у порівняльних цінах) в сільському господарстві знизилась більш як у 17 разів. З розрахунку на 1 га земельних угідь обсяг цих інвестицій ледь перевищує 10 гривень [335, с.5]. У даному випадку слід погодитися з висновком, що «нині обсяги інвестицій за рахунок усіх джерел фінансування не забезпечують навіть простого відтворення спожитих основних засобів у галузі, що створює реальну загрозу можливому оновленню у ближчі роки матеріально-ресурсного потенціалу до внутрішньодержавних потреб виробництва продовольчих ресурсів та розширення їх експортних поставок» [383, с.54].

Останнім часом ситуація в аграрному секторі ускладнюється і в найближчій перспективі, на нашу думку, дедалі погіршуватиметься внаслідок вичерпання потенціалу особистого сектору, який упродовж практично усіх років незалежності України, що супроводжувалися інтенсивним процесом скорочення виробництва у суспільному секторі, взяв на себе основний тягар із забезпечення країни продовольством. У валовому виробництві сільськогосподарської продукції на особистий підсобний сільський сектор припадало майже 70 відсотків. Через подорожчання приватного виробництва, яке із запровадженням повноцінного ринку землі та появою ефективного власника ще більше посилиться, з одного боку, а також вимивання демографічної бази сільськогосподарського товарного виробництва (внаслідок наростаючих депопуляції та безробіття на селі) – з другого, особистий сектор поступово втрачатиме свої позиції основного виробника сільськогосподарської продукції в країні. В таких умовах основний тягар із забезпечення продовольчої безпеки в країні об'єктивно, буде перекладений на товаровиробників так званого суспільного сектору, і останні мають бути до цього технічно готовими. Цілком природно, що в такій ситуації мають бути створені належні умови для фінансового забезпечення галузі.

Згадавши про фінансовий лізинг, який нині має досить широке застосування в аграрній сфері, варто зупинитися на цьому питанні детальніше з огляду на те, що дана форма підтримки агровиробництва становить на сьогодні дійову альтернативу існуючим механізмам банківського кредитування, а в перспективі становитиме таку ж альтернативу іпотечному кредитуванню сільгоспвиробників під заставу сільськогосподарських земель. Перший етап впровадження земельної іпотеки в аграрній сфері навряд чи супроводжуватиметься різким здешевленням іпотечних кредитів. Цьому є низка об'єктивних причин: низька ліквідність предмета іпотеки, на чому зупинимось детальніше надалі, традиційно висока ризикованість агровиробництва як потенційного об'єкта іпотечного кредитування тощо. Лізингові ж схеми вже сьогодні забезпечують пропозицію технічних ресурсів у кілька разів дешевших, ніж їх придбання із залученням банківських кредитів, в тому числі і з застосуванням схем здешевлення останніх за рахунок бюджетних коштів. На користь такого висновку свідчать хоча б такі дані: «Привабливість і вигідність фінансового лізингу ... обумовлені відносно низькою процентною ставкою кредитування (... 1,8% річних) ... дозволяє ... витратити коштів на техніку у сім разів менше, ніж при закупівлі її за кредитами комерційних банків при кредитній ставці 25% річних ... форма державної підтримки сільськогосподарської галузі за лізингом дає можливість у найкоротший термін здійснити оновлення техніки до технологічної потреби і є найбільш ефективною у порівнянні з іншими способами» [143, с.50-51]. Недаремно саме завдяки цим чинникам кількість заявок з боку сільськогосподарських товаровиробників до лізингових компаній на сільськогосподарську техніку у 2005 р. зросла порівняно з 2004 р. на 40%. На ринку кредитування аграрного сектору, таким чином, вже сьогодні сформувалось висококонкурентне середовище, і впровадження іпотечних механізмів кредитування сільгоспвиробника, можна прогнозувати, відбуватиметься досить складно.

Водночас перспектива у цій сфері не така вже й погана. Потенційний ринок сільгосптехніки в Україні оцінюється як досить значний. За різними оцінками (зокрема, В.П.Ситника [349, с. 12], Я.С.Гукова [77, с. 61], В.Сіденка [350], Г.М.Підлісецького [255, с.120], П.Т.Саблука [316], О.В.Олійника [238, с.492], М.Ф.Соловійова [361, с.235]), він, з розрахунку десятирічного періоду формування, знаходиться в межах 100-200 млрд. грн., або 10-20 млрд. грн. в річному об-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
численні. Навряд чи існуючі форми фінансово-технічної підтримки зможуть у повному обсязі задовольнити потребу сільськогосподарських товаровиробників у технічних засобах на такому рівні.

Так, на досить незначному рівні забезпечує надходження технічних ресурсів на сьогодні в галузь лізинг.

Далекою від необхідного розміру є і пряма бюджетна загальна підтримка агровиробництва, не кажучи вже про її технічну складову. Щорічні (прямі і непрямі, включаючи фінансування аграрної науки, соціальної сфери села тощо) бюджетні видатки на аграрний сектор в цілому коливаються в межах 6-15 млрд. гривень. Це є суттєвою підтримкою аграрного сектору, проте це жодним чином не знімає з порядку денного питання впровадження іпотеки сільськогосподарських земель. Левова частка бюджетних ресурсів спрямовується на фінансування поточної діяльності сільгосптоваровиробників з метою покриття сезонного дефіциту в обігових коштах. Держава, таким чином, дотримується визначеної ще в середині 90-х років минулого століття позиції, згідно з якою з метою приведення системи субсидування та підтримки сільськогосподарських товаровиробників у відповідність з нормами СОТ і забезпечення дотримання граничного рівня сукупної внутрішньої підтримки аграрного сектору сума внутрішньої підтримки сільського господарства має бути скорочена на 13% протягом 10 років. В основу такої позиції були покладені розрахунки бюджетної підтримки аграрного сектору за базовий період 1994-1995 рр., згідно з якими сума внутрішньої підтримки сільського господарства становила 1,37 млрд. дол. США. За оцінками Уряду, протягом останніх (до 2004 р.) семи років щорічна сума внутрішньої підтримки сільського господарства становила лише близько 40-60% суми, яка була визначена за результатами підрахунків [145, с.144].

Фінансово малопотужними в інвестиційному плані залишаються і кредитні спілки, які, як правило, обслуговують переважно дрібних товаровиробників, не відіграючи вирішальної ролі на ринку кредитного забезпечення сільськогосподарського товаровиробника.

Додатковим джерелом кредитних ресурсів для такого представника дрібного агровиробництва, як фермерське господарство, є Державний фонд підтримки фермерських господарств, «але через обмеженість коштів фонд не задовольняє навіть 5% потреби фермерів у ресурсах» [211, с.49].

Іпотека ж, як передбачається, покликана вирішити стратегічне завдання – технічне переозброєння галузі. В перспективі із запровадженням іпотеки сільськогосподарських земель важливо, щоб усі існуючі схеми фінансової підтримки аграріїв не перехрещувались і не заміняли одна одну, а взаємодоповнювали. Загалом можна зробити висновок про значну перспективність ринку сільськогосподарської техніки з точки зору можливостей застосування на ньому механізмів іпотечного кредитування під заставу сільськогосподарських земель.

У системі факторів, які із запровадженням інституту іпотеки сільськогосподарських земель здійснюватимуть значний вплив на ефективність його функціонування, виділяється безпосередньо предмет іпотеки – землі сільськогосподарського призначення. Однією з основних властивостей потенційного предмета іпотеки, незалежно від його виду, яка становить найбільший інтерес для будь-якого потенційного кредитора, тим самим визначаючи кінцевий результат при прийнятті ним рішення щодо надання кредиту, є ліквідність такого предмета. Сільськогосподарські землі, виступаючи основним засобом виробництва в аграрній сфері, є специфічним предметом іпотеки і притаманні йому властивості формуються під впливом набагато ширшого спектра чинників, ніж у випадку з будь-якими іншими предметами іпотеки – основними фондами, земельними ділянками несільськогосподарського призначення тощо. В сучасних умовах досить складно спрогнозувати, який рівень ліквідності матимуть землі сільськогосподарського призначення після відміни мораторію на їх купівлю-продаж і яким чином змінюватиметься він у перспективі. Як для потенційного кредитора, що надаватиме іпотечні позики під заставу даної категорії земель, так і для безпосереднього позичальника це матиме надзвичайно важливе значення. Для кредитора ліквідність землі визначатиме рівень привабливості її з точки зору предмета іпотеки. Очевидно, що за низької ліквідності ймовірність прийняття позитивного рішення банком щодо надання позики сільськогосподарському товаровиробнику є надзвичайно малою. Що ж до останнього, то навіть у випадку прийняття рішення банком щодо надання кредиту під заставу низьколіквідної землі сільськогосподарського призначення рівень забезпечення даного кредиту виявиться настільки високим, що для товаровиробника втратиться сенс його отримання на таких умовах.

На сьогодні загалом сформувалася думка, що ліквідність земель сільськогосподарського призначення буде низькою [315, с.25]. І в сучасних умовах на користь такого висновку, принаймні щодо високої ймовірності низької ліквідності сільськогосподарських земель на перших етапах введення їх в систему товарно-грошових відносин, потенційно сформована ціла низка чинників. Це у першу чергу: відсутність достатнього контингенту товаровиробників, спроможних виробляти конкурентноздатну продукцію в обсягах, які потребують відповідного розширення розміру основного засобу виробництва – землі, особливо у віддалених, демографічно несприятливих сільських населених пунктах; загалом низький платоспроможний попит більшості сільськогосподарських товаровиробників; відсутність реальних перспектив нарощування обсягів виробництва через невисоку ємність продовольчого ринку, зумовлену низьким платоспроможним попитом населення України; висока частка деградованих земель, які щороку зазнають згубного впливу водної, вітрової ерозії, заболочення, закислення тощо (за оцінками фахівців: загальна площа сільськогосподарських угідь, які зазнали згубного впливу лише водної ерозії, становить 13,3 млн. гектарів (32%), у тому числі 10,6 млн. гектарів орних земель; площа деградованих і малородючих ґрунтів на орних землях перевищує 6,5 млн. га, або 20% площі ріллі; за даними Інституту землеробства, ерозія сягнула таких масштабів, за яких щорічно втрачаються 600 млн. т ґрунту, у т.ч. 20 млн. т гумусу [62, с. 38]).

Низька ліквідність сільськогосподарських земель вносить ще один елемент ризикованості для потенційних кредиторів – довгий термін реалізації предмета застави, у випадку звернення стягнення на нього, через неможливість позичальника розрахуватися за кредитом. Зазначений предмет, на відміну від інших видів предметів застави – житла, комерційної нерухомості, земель несільськогосподарського призначення, має чітко регламентовану цільову спрямованість щодо його використання, встановлену земельним законодавством України. Крім того, тим же земельним законодавством суттєво обмежене коло суб'єктів, які мають право придбавати землі сільськогосподарського призначення [141]. Очевидно, що для банків, у першу чергу універсальних, які здійснюватимуть іпотечне кредитування сільгосптоваровиробників під заставу земель сільськогосподарського призначення, наявність цих обмежень суттєво

ускладнюватиме процедуру реалізації об'єкта застави у випадку звернення на нього стягнення.

У цьому ж контексті – низька ліквідність сільськогосподарських земель – не можна залишити поза увагою ще одну важливу проблему – обслуговування земельної ділянки під час знаходження її у власності кредитора після звернення на неї стягнення, особливо якщо термін такого знаходження виявиться занадто високим. За низької ліквідності можливий варіант накопичення у власності кредитора значного масиву земель, що матиме своїм наслідком зростання витрат на організацію їх продажу, поточне обслуговування, сплату зборів тощо, які можуть бути не покриті в повному обсязі навіть у випадку звернення стягнення на інше майно іпотекодавця (при цьому не виключена ситуація, що такого майна в останнього не виявиться).

Інша група ризиків запровадження іпотеки сільськогосподарських земель лежить у площині структури землеволодіння та землекористування, потенційної платоспроможності товаровиробників, трансформації сільськогосподарських угідь.

Структура землекористування та землеволодіння в кінцевому плані визначатиме реальний масив земель сільськогосподарського призначення, які можуть бути предметом іпотеки і, тим самим, становити інтерес для потенційних кредиторів. У своїх дослідженнях ми зупинилися на цій проблемі, засвідчуючи, що складність нинішньої ситуації полягає в тому, що левова частка землекористування сільськогосподарських підприємств формується за рахунок орендованих земель, головним чином земельних паїв. У даному випадку ми цілком поділяємо точку зору М.Я. Дем'яненка, який стверджує: «у більшості реформованих сільськогосподарських підприємств виявилася «розмітою» власність, оскільки в основу їх організаційної побудови покладені орендні відносини. Власні паї в загальному майні мають незначну частку, основне майно знаходиться поза балансом, тому баланс таких підприємств практично «пустий» і не є документом, який цікавить фінансові й банківські структури. ... майже 88% сільськогосподарських угідь (а ріллі – майже 90%) у сільськогосподарських підприємствах займає орендована земля. ... Це означає, що ... вони практично не мають об'єкта іпотеки з усіма наслідками» [79, с.98, 100], які з цього випливають.

Аналогічна ситуація спостерігається і з майном сільськогосподарських підприємств, яке можна було б розглядати в контексті

доповнювача до основного предмета іпотеки – сільськогосподарських земель, а також як джерела резервного покриття у випадку невиконання позичальником зобов'язань за кредитним договором. В загальній масі такого майна домінує залучене майно. На сьогодні структура такого майна виглядає наступним чином [474]: до статутних фондів новостворених агроформувань передано майно на суму 3,3 млрд. грн., 933 тис. власників майнових сертифікатів стали засновниками цих підприємств, 4,3 млн. селян користуються належними їм майновими паями на праві спільної часткової власності на загальну суму 15,2 млрд. грн.; майно на суму 11,4 млрд. грн. знаходиться в оренді новостворених агроформувань. В індивідуальному користуванні майно знаходиться лише у шестисот осіб, якими таке майно витребуване.

За таких умов у значно більш вигідному становищі з точки зору рівня привабливості для банківської системи перебувають фермерські господарства, в яких фактично вся земля та майно знаходяться у приватній власності. Питання тут виникає лише стосовно розміру можливого іпотечного кредиту, зумовленого незначним розміром землекористування фермерів (особливо у малоземельних районах) та загалом досить невисокою ліквідністю землі.

Зважаючи на структуру землекористування та її співвідношення із структурою власності на землі сільськогосподарського призначення, а також на загалом незначну частку земель, що знаходяться у приватній власності (щодо фермерів, зокрема, то в загальній площі сільськогосподарських угідь країни фермерські угіддя займають всього 7,2%), загальний масив земель сільськогосподарського призначення як найбільш реальний предмет іпотеки видається досить звуженим.

Ще один негативний чинник, який несуть в собі нинішні умова землекористування сільськогосподарських підприємств, полягає у тому, що на сільськогосподарське підприємство як функціонуюче, на етапі початку кожного виробничого року, так і новостворене, перед початком його діяльності відразу ж покладається тягар орендної плати за залучені на умовах оренди земельні паї (причому не лише селян, а й тих їх власників, які взагалі жодного відношення до сільськогосподарського виробництва не мають). Постійний борговий тягар з боку орендних платежів суттєво підриває фінансову базу сільськогосподарських підприємств, тим самим знижуючи їх привабливість як суб'єкта кредитування. З введенням землі в реальний

ринковий обіг та встановленням її ціни на рівні реальної грошової оцінки, розмір якої, за оцінками експертів, коливається в межах 12-24 тис. дол. США за 1 га, та, особливо, за умови збільшення мінімальної межі орендної плати за користування земельними палями (на сьогодні обговорюється варіант такого підвищення до 10% від оцінної вартості земельної ділянки, наприклад [336]), з одного боку, а також відсутності адекватних кроків з боку держави у напрямі цінової підтримки сільськогосподарських товаровиробників – з другого, слід прогнозувати подальше зростання боргового навантаження на підприємства, що спонукатиме останніх до удосконалення структури землекористування у напрямі зменшення частки орендованих земель. Це, у свою чергу, призведе до зменшення масиву земельних угідь, які можуть бути потенційним предметом іпотеки за умови вирішення питання щодо можливості використання як застави права оренди сільськогосподарських земель (а таке питання вирішено наприкінці грудня 2005 р., про що зазначалося в попередніх параграфах роботи).

Наявність зазначених проблем зумовлює необхідність опрацювання ефективних пропозицій щодо виходу із ситуації, яка склалася в аграрній сфері і яку можна охарактеризувати як складну, з точки зору можливостей запровадження іпотеки сільськогосподарських земель. Вихід з неї окремими науковцями та практиками вбачається у прискоренні запровадження ринку землі [241, с.5]. Це, на їх думку, сприятиме, з одного боку, створенню можливостей концентрації земель, що має підвищити їх іпотечну привабливість, з другого – підвищенню ціни землі, що через зростання цін на сільськогосподарську продукцію забезпечуватиме приплив фінансових ресурсів у галузь, а відтак зменшуватиме потребу в кредитних ресурсах.

Одночасно слід виходити з того, що в даному випадку основну роль відіграватиме рівень платоспроможності сільськогосподарських товаровиробників, ціна землі, а також рівень дотримання вимоги Земельного кодексу України щодо кола суб'єктів, які можуть такі землі придбавати. За дотримання останньої умови можна очікувати незначних зрушень у структурі землекористування та землеволодіння, зважаючи на загалом слабкий фінансовий стан основного контингенту сільськогосподарських товаровиробників. При цьому основним балансуєчим критерієм виступатиме ціна землі. Власне, можна зробити припущення, що фактично на першому етапі введення сільськогосподарських земель в систему товарно-грошових відносин буде сформо-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

вано основний контингент потенційних учасників іпотечного ринку. Саме потенційних, оскільки у даній категорії товаровиробників буде акумульовано відповідний масив власних, а не орендованих земель. Водночас слід враховувати, що даний контингент товаровиробників являє собою ту їх частину, що має позитивний фінансовий результат, і прийняття рішення щодо звернення за кредитом відбуватиметься залежно від показників такого результату.

Не виключений сценарій, за яким відбудеться надмірна концентрація сільськогосподарських земель в руках обмеженого кола власників. У такому разі для пересічного товаровиробника ситуація в плані доступу до іпотечних кредитів кардинально не зміниться, оскільки в структурі його землекористування, як і раніше, домінуватиме орендована земля.

Сподіватися ж на те, що широкого розповсюдження набудуть відносини, передбачені Законом України «Про іпотеку», згідно з яким «у разі забезпечення виконання основного зобов'язання іпотекою нерухомого майна, що належить третій особі (майновому поручителю), майновий поручитель є іпотекодавцем відповідно до іпотечного договору і не несе відповідальності перед іпотекодержателем за виконання основного зобов'язання боржником. У разі порушення боржником основного зобов'язання майновий поручитель відповідає за задоволення вимоги іпотекодержателя нерухомим майном, що є предметом іпотеки. У разі задоволення вимог іпотекодержателя за рахунок предмета іпотеки майновий поручитель набуває права кредитора за основним зобов'язанням» [126], марно. З одного боку, така схема організації відносин таїть у собі велику небезпеку втрати третьою стороною права власності на об'єкт іпотеки, ймовірність чого надзвичайно висока з огляду на фінансовий стан потенційних орендарів – сільськогосподарських товаровиробників, з другого боку – для товаровиробника у разі звернення стягнення на предмет іпотеки і переведення його в статус боржника перед майновим поручителем виникає загроза втрати права власності на інше майно, яким він повинен розрахуватися з новоявленим кредитором. Навряд чи така перспектива розвитку подій для обох суб'єктів іпотечних відносин виявиться привабливою.

Вплив такого чинника як трансформаційні зміни в структурі сільськогосподарських земель на загальний потенціал об'єкта земельної іпотеки в аграрному секторі проявляється як у стихійному (за 1996-2003 рр., наприклад, площі сільськогосподарських угідь

скоротились на 64,4 тис. га, 432,7 тис. га ріллі переведені у перелоги тощо [281]), так і в цілеспрямованому, шляхом зниження рівня розораності земель, який в Україні є одним з найвищих у світі («у 50-70-х роках розораність земельного фонду її була доведена до абсурду – 60%. Тим часом частка розораності землі у країнах Західної Європи становить лише 25%, США – 12%» [62, с.37]), зменшенні масиву сільськогосподарських угідь. Надмірна сільськогосподарська освоєність і розораність території на сьогодні визначена в числі головних чинників, які дестабілізують екологічну ситуацію в країні. За оцінками Кабінету Міністрів України, до 2015 р. передбачається зниження рівня сільськогосподарської освоєності території на 3047,9 тис. га ріллі, зменшення площі сільськогосподарських угідь на 2492 тис. га [281]. З огляду на значний рівень розораності земель в країні, а також на світові тенденції у цьому напрямі («Ріллю скорочують навіть країни, в яких розораність дуже мала. США на початку 80-х років вивели з обороту 26 млн. га ріллі і вийшли на площу 1910 року, знизивши розораність до 12%. Європейський Союз передбачає до 2005 року скоротити площу землі в обробітку на 17%» [62, с.38]), такі кроки можна оцінити лише як позитив.

В контексті суттєвих зрушень в обсягах та структурі землекористування та землеволодіння необхідно розглядати проблему приєднання України до Генеральної угоди з тарифів і торгівлі (ГАТТ) та вступу до Світової організації торгівлі (СОТ). Цей процес, без сумніву, супроводжуватиметься суттєвими змінами в обсягах та структурі агровиробництва, експорті-імпорту сільськогосподарської продукції. За оцінками фахівців, здійсненими на основі дослідження основних аграрних ринків країн Східної Європи ..., виробництво та експорт ... після вступу до ГАТТ мало тенденцію до збільшення, а після приєднання до СОТ виробництво зменшилось, експорт залишився приблизно однаковим, а імпорт зріс [64, с.177-178].

В Україні ситуація в аграрному секторі у зв'язку із вступом до ГАТТ/СОТ може розвиватися за різними сценаріями. Очевидно, що Україна не уникне зростання імпорту сільськогосподарської продукції. Однак досить перспективним видається і варіант збільшення виробничих потужностей вітчизняного агровиробництва з огляду на наявність в Україні потенційно високородючих ґрунтів, у тому числі й придатних для вирощування екологічно чистої продукції. Одночасно слід враховувати і дію таких важливих чинників як: підвищення продуктивності агровиробництва, що супроводжу-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ватиметься об'єктивним процесом скорочення площ земель, які знаходяться в обробітку; висування вимог європейського співтовариства щодо зменшення рівня бюджетної підтримки вітчизняного сільського господарства, що зумовлюватиме потребу в скороченні масивів земель, які використовуються в сільськогосподарському обороті. Остання позиція є суттєвою, зважаючи на тенденції, що відбуваються у цій сфері в країнах Європейського Союзу. При підписанні євробюджету-2005, зокрема, Європейським судом аудиторів, який здійснює контроль фінансових ресурсів ЄС і підписує такий бюджет, було зроблено серйозне зауваження щодо завищених обсягів ресурсів, які кожна з країн ЄС спрямовує на підтримку сільського господарства (Італія – 25% від своєї частки, Греція – 23%, Іспанія – 21%, Франція – 14%) [99, с. 14].

Такі процеси неминуче потягнуть за собою зміни в структурі землеволодіння та землекористування, що, у свою чергу, відповідно позначиться на предметі іпотеки – загальному масиві сільськогосподарських земель, рівні їх ліквідності тощо.

Власне такі на сьогоднішні стартові умови для запровадження системи фінансування, відтворення технічного потенціалу аграрного сектору, через механізм іпотечного кредитування під заставу сільськогосподарських земель.

Підсумовуючи викладене, можна зробити цілком обґрунтований і логічний висновок: запровадження іпотеки сільськогосподарських земель в Україні супроводжується низкою ризиків об'єктивного характеру, неврахування яких може суттєво знизити ефективність цього процесу.

§15. Іпотечне кредитування сільськогосподарських товаровиробників в контексті законодавчого визначення ринку землі в Україні

Аграрний сектор національної економіки сьогодні стоїть перед вирішенням надзвичайно актуальної і гострої для нього проблеми – підвищення рівня інвестиційної привабливості. Її вирішення органічно пов'язується з удосконаленням земельно-майнових відносин як передумови запровадження іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників, створення належної інфраструктури агропродовольчого ринку. Лібералізація (в допустимих межах) руху власності на землю є підґрунтям запровадження ринку сільськогосподарських земель, формування потужного масиву ліквідної застави, спроможної виступити в ролі стійкого «містка» в перерозподілі

інвестиційних ресурсів з фінансового сектору у виробництво. Переведення земельних відносин на ринкові засади розглядається аграрною наукою як визначальний складник формування ринкової системи господарювання в аграрній сфері – 1) повноцінного власника, 2) нових виробничих відносин на основі власності на землю, майно та працю, 3) організаційно-правових форм господарювання ринкового типу, 4) інфраструктури ринку – саме за наявності яких може бути сформованим і одержати належний розвиток економічний механізм ринкового змісту, що базується на таких елементах як ціна, іпотечний кредит, фінанси і податки, система управління [316]. Власне, можна погодитися з позицією В.В.Радченка, що «приватна власність на землю як основний засіб виробництва в сільському господарстві ... стає повноправним соціальним інститутом» [288, с.125].

Обов'язковим елементом завершеної системи правового оформлення функціонування інституту іпотеки сільськогосподарських земель має стати Закон про ринок земель [320]. Слід зазначити, що на сьогодні Верховна Рада України зробила перший крок у цьому напрямі, прийнявши в середині 2004 р., у першому читанні, Закон про ринок земель, підготовлений групою народних депутатів України [284]. Виходячи з тієї позиції, що саме норми цього закону у разі його прийняття (а це є реальною найближчою перспективою) визначатимуть основні умови обігу земель сільськогосподарського призначення в Україні, цілком логічно розглядати проблеми запровадження іпотеки сільськогосподарських земель через призму дії норм саме цього документа. А такі, як засвідчує їх попередній аналіз, є далеко не однозначними та дискусійними. В контексті предмета нашого дослідження інтерес, становить комплекс питань, пов'язаних з особливостями обороту земель сільськогосподарського призначення (потенційного предмета застави), на чому, власне, і зупинимось дещо детальніше.

З точки зору забезпечення високого рівня ліквідності майбутнього предмета застави – земель сільськогосподарського призначення – важливе значення мають норми, спрямовані на врегулювання механізму економіко-землепорядної оптимізації сільськогосподарського землекористування, суть якої зводиться до концентрації, оптимізації розмірів сільськогосподарських підприємств та фермерських господарств, посилення їх технічної озброєності з використанням кредитних і податкових пільг. Питання концентрації так чи інакше постане на порядок денний, і в основі його лежатиме

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

основний критерій – ефективність агровиробництва. Суспільство, зрештою, стане перед вибором: чи продовжувати і далі неефективно витрачати ресурси, не маючи від цього належної віддачі, чи сконцентрувати зусилля і ресурси на створенні високоефективних агроформувань з оптимізованими розміром та структурою землекористування і землеволодіння? Вибір, думається, буде зроблений на користь другого варіанта. Процес концентрації, на нашу думку, відбуватиметься з метою створення необхідної кількості ефективних товаровиробників, спроможних щонайменше на 80% забезпечити внутрішній продовольчий ринок. Тобто в основу вибору напрямів реформування аграрного сектору, а в ньому структури землекористування і землеволодіння, буде покладений основний критерій – рівень продовольчої безпеки країни.

Слід зазначити, що проблема концентрації земельних угідь у контексті запровадження іпотеки сільськогосподарських земель є досить дискусійною в науковому середовищі, серед практиків та представників органів влади. Основні застереження при цьому такі: небезпека концентрації сільськогосподарських земель в комерційних структурах несільськогосподарського типу та в осіб, які не мають жодного стосунку до агровиробництва і які мають на меті створення латифундій або ж отримання спекулятивного прибутку шляхом перепродажу земельних ділянок, перерозподілу на цій основі доходів на користь фінансового капіталу; загроза обезземелювання нових власників землі (фермерів, приватно-орендних господарств тощо); зростання небезпеки нецільового використання сільськогосподарських земель; виникнення монополії приватної власності (наслідком чого є «поява абсолютної земельної ренти. Надалі – це зростання цін на сільськогосподарську продукцію, поглиблення майнової диференціації в суспільстві» [288, с.127]); унеможливлення фінансової підтримки сільськогосподарськими товаровиробниками соціальної сфери села; небезпека переходу сільськогосподарських земель у власність іноземних власників.

Згадуваний проект Закону про ринок земель, який розвиває відповідні норми Земельного кодексу України, значною мірою встановлює низку обмежень, що мають запобігти цьому процесу. Такі обмеження, зокрема, пропонується встановити шляхом:

- визначення кола суб'єктів, які мають право набуття земель сільськогосподарського призначення у власність. У цьому напрямі передбачається, що: земельні ділянки сільськогосподарського

призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва можуть набувати у власність лише громадяни України та юридичні особи України (засновані громадянами України та юридичними особами України); іноземні громадяни, особи без громадянства, спільні підприємства, створені за участю іноземних фізичних та юридичних осіб, та іноземні юридичні особи не можуть мати у власності землі сільськогосподарського призначення; земельні ділянки сільськогосподарського призначення, успадковані іноземними громадянами, особами без громадянства та іноземними юридичними особами, підлягають відчуженню відповідно до закону. Згідно із Земельним кодексом України, зокрема, таке відчуження має бути здійснене протягом одного року;

- встановлення особливих вимог щодо обороту земель сільськогосподарського призначення, які мають включати: використання земельних ділянок за їх цільовим призначенням; переважне право територіальних громад, сільських товариств з регулювання обороту земельних ділянок сільськогосподарського призначення та громадян, які постійно проживають у сільській місцевості, на придбання земельної ділянки сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва відповідно до закону; додержання вимог чинного законодавства щодо продажу земельних ділянок громадянам і юридичним особам; створення умов для раціонального та ефективного використання земель сільськогосподарського призначення;
- визначення кола суб'єктів, які мають переважне право на придбання земельної ділянки сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва, якими мають бути: громадяни України, котрі постійно проживають у сільському населеному пункті, в якому чи біля якого розташована земельна ділянка, що продається; територіальна громада села, селища, міста, на території якого розташована земельна ділянка, що продається; сільські товариства з регулювання обігу земельних ділянок сільськогосподарського призначення;
- встановлення кваліфікаційних вимог до покупців земельної ділянки, призначеної для ведення товарного сільськогосподарського виробництва. Такими, зокрема, можуть бути: громадяни України, які мають сільськогосподарську освіту або досвід роботи у сільському господарстві чи займаються веденням товарного сільгоспвиробни-

- цтва; юридичні особи України (засновані громадянами України та юридичними особами України), установчими документами яких передбачено ведення товарного сільськогосподарського виробництва або науково-дослідної діяльності у сільськогосподарському виробництві. Якщо громадянин України, який має намір придбати земельну ділянку, призначену для ведення товарного сільськогосподарського виробництва, не має документів, що підтверджують наявність у нього необхідної сільськогосподарської освіти або досвіду роботи у сільському господарстві, то він повинен отримати висновок районної (міської) професійної комісії з питань створення фермерських господарств щодо можливості займатися веденням товарного сільгоспвиробництва;
- встановлення обмежень щодо граничних розмірів земельних ділянок для ведення товарного сільськогосподарського виробництва, які передбачають, що: громадяни та юридичні особи України можуть набувати у власність земельні ділянки сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільгоспвиробництва загальною площею не більше максимального розміру, встановленого для даного району; загальна площа земельних ділянок сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва може бути більше максимального розміру, встановленого для даного району, у разі успадкування земельних ділянок за законом; не допускається придбання у власність громадянином чи кількома громадянами, які є близькими родичами, а також у власність юридичною особою чи її дочірнім підприємством земельної ділянки сільськогосподарського призначення, площа якої перевищує 5% земель сільськогосподарського призначення, розташованих у межах одного адміністративного району;
 - встановлення обмежень щодо надмірного подрібнення земель сільськогосподарського призначення, які передбачають, що: відчуження частини земельної ділянки сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва не допускається, якщо в результаті цього утвориться хоча б одна земельна ділянка менше мінімального розміру, встановленого для даного регіону; науково обґрунтовані мінімальні розміри земельних ділянок в межах регіону за поданням центрального органу виконавчої влади з питань аграрної політики та Української академії аграрних наук встановлюються Кабінетом Міністрів України.

Означені обмеження, як видно, дозволяють відповідним чином коригувати розміри землекористування, обмежуючи надмірні як збільшення, так і зменшення їх в процесі відчуження, запобігати нецільовому використанню сільськогосподарських земель та їх міграції у власність осіб, які не мають жодного стосунку до агровиробництва, а також у власність іноземців. Що ж до такого застереження як унеможливлення фінансування сільгосптоваровиробниками соціальної сфери села, зауважимо, що це питання не має жодного відношення до системи іпотечного кредитування. В контексті ж нецільового використання сільськогосподарських земель в процесі дії системи іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників зауважимо, що проблема нецільового використання таких земель є проблемою не іпотечного, а земельного законодавства, саме дотримання якого і система контролю за дотриманням якого мають забезпечити використання сільськогосподарських земель виключно за цільовим призначенням незалежно від форми володіння, користування чи розпорядження такими землями.

Серед інших проблемних питань, які потребують вирішення на законодавчому рівні, є також наступні [326, с.538-548].

На нашу думку, необґрунтованими видаються пропозиції щодо обмеження максимального розміру земельної ділянки сільськогосподарського призначення для ведення товарного виробництва. Це, з нашої точки зору, суттєво обмежує права громадян на придбання земельних ділянок та містить внутрішні протиріччя.

По-перше, у випадку, наприклад, великої родини, у разі набуття у власність такої ділянки максимального розміру кожним з членів, виникає суперечність з нормою, згідно з якою не допускається придбання у власність громадянами, які є близькими родичами, земельної ділянки, площа якої перевищує 5% земель сільськогосподарського призначення, розташованих у межах даного адміністративного району. Крім того, придбання земельної ділянки кожним родичем ще не означає сумісного ведення ними господарства. Кожний із них може господарювати цілком самостійно, і тому встановлювати подібні обмеження означає дискримінувати громадян у праві на земельну ділянку за родинною ознакою.

По-друге, проектом передбачено, що загальна площа таких земельних ділянок може бути більшою за максимальний розмір, встановлений для даного адміністративного району, лише у разі успадкування земельної ділянки. У даному випадку необґрунто-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

вано обмежується право землевласника на продаж такої земельної ділянки, яка за розміром перевищує встановлене обмеження. Незрозуміло також, яким чином, при такому обмеженні, іпотечний кредитор має реалізувати предмет застави у разі звернення стягнення на неї, особливо при дії іншого обмеження щодо недопущення наявності земельної ділянки, розмір якої може виявитися меншим за мінімально встановлені розміри для даного регіону. Слід також зазначити, що необґрунтовано виключається такий варіант як дарування, за якого розмір земельної ділянки також може перевищувати середню норму для регіону.

Водночас слід зазначити, що в науковому середовищі існують зовсім протилежні думки як щодо останніх двох позицій, так і загальної проблеми розміру продуктивних земель, які можуть бути у приватній власності. Н.М.Скурська, наприклад, вважає, що «площа земель сільськогосподарського призначення, придбана у приватну власність у різних регіонах, не повинна перевищувати рівень середньозваженого міжрегіонального максимуму», а також не лише заперечує надання права отримання у власність понаднормової за площею земельної ділянки у разі успадкування, а й взагалі наголошує на необхідності законодавчого закріплення норми, за якої фізичні чи юридичні особи, які набули у власність (чи мають право на набуття у власність) земельну ділянку сільськогосподарського призначення більшою площею від встановленої законом максимальної норми, повинні протягом року здійснити відчуження понаднормової площі [356, с.50]. Хоча тут же зазначається, що, запроваджуючи ринок земель сільськогосподарського призначення, «слід мати на увазі, що важливим його завданням є створення умов для повноцінного розвитку і функціонування іпотеки, тому й розміри площі земель, які можуть бути у приватній власності, необхідно буде збільшити» [341, с.49].

Водночас існують і менш радикальні погляди на проблему розмірів землекористування та землеволодіння. В.Сіденко, наприклад, пропонує «ввести обмеження на збільшення розміру земельних ділянок, що знаходяться в приватній власності, визначивши граничний їх розмір у 100 га (за винятком випадку придбання додаткових земельних ділянок у держави) — терміном на п'ять років після прийняття нової редакції Земельного кодексу України. Це дасть можливість обмежити перерозподіл земельної власності на період створення необхідної законодавчої бази і розвинутої інфраструктури ринку землі» [336]. З такою позицією загалом можна погодитися. Разом із

тим, положення про виняток, щодо випадку придбання продуктивних земель у держави є дещо дискусійним, хоча б із тих позицій, що на сьогодні переважна частина сільськогосподарських земель розпайована і перебуває у власності громадян (в період проведення земельної реформи «більше двох третин сільськогосподарських угідь і майже чотири п'ятих ріллі були передані у приватну власність») [341, с.43]. Щоб стати продавцем такої землі, держава повинна вчинити певні дії щодо її відчуження у нинішніх її власників.

По-третє, норми проекту, які регулюють граничні розміри земельних ділянок (як максимальні, так і мінімальні), вступають у невідповідність із Земельним кодексом України, яким чітко встановлено, що громадяни і юридичні особи можуть набувати право власності на земельні ділянки сільськогосподарського призначення загальною площею до 100 га, хоча й її ми вважаємо необґрунтованою (для центральних та, особливо, південних регіонів, наприклад, така норма є надзвичайно заниженою). Хоча з нею можна змиритися як з тимчасовою, оскільки як норма Земельного кодексу щодо максимального розміру земельної ділянки, що придбається, тобто до 100 га, так і норма цього ж Кодексу, щодо можливості його збільшення у разі успадкування, є тимчасовими, і діють лише до 1 січня 2010 року.

По-четверте, обмеження максимального розміру земельних ділянок породжує дилему вибору між економічною ефективністю та соціальною зрівнялівкою, адже обмежений розмір ділянки за певних економічних умов може виявитися головним чинником низької ефективності господарювання на ній. Слід також враховувати, що в окремих аграрних районах, яким загрожує демографічний занепад внаслідок загострення депопуляційних процесів у сільській місцевості (а вже сьогодні вмираючих та занепадаючих сільських населених пунктів в Україні налічується близько третини – майже 8 тисяч [289, с.52]), з часом може виникнути ситуація обезлюднення значної кількості населених пунктів. Це, у свою чергу, призведе до значних зрушень в структурі та розмірах землекористування, за яких встановлені критерії прив'язки до середньорайонного рівня будуть необґрунтованими, а то й просто безглуздими. Взагалі незрозуміло, яким чином в умовах високої мобільності трудових ресурсів, а в перспективі і земельних ділянок можна буде забезпечити повну відповідність встановленим законом вимогам щодо мінімального і максимального розміру земельної ділянки для ведення товарного агровиробництва.

З нашої точки зору, розміри землекористування мають визначатися, базуючись на критеріях ефективності виробництва та безпроблемного відчуження земельних ділянок виходячи із специфіки регіону, в якому вони розташовані, та виробничої спеціалізації. Акцентуючи увагу саме на ефективності виробництва, слід виходити не лише із завдання досягнення позитивного фінансового результату господарювання як основної умови платоспроможності у випадку отримання іпотечної позики, а й забезпечення випуску конкурентоспроможної агропродовольчої продукції. Як засвідчує світова практика, дрібні товаровиробники часто не в змозі забезпечувати стабільне постачання на ринок продукції стандартної якості, що виступає суттєвим гальмом на шляху використання її в подальших технологічних стадіях переробки. Цілком логічно припустити, що такого роду товаровиробники виявляться малопривабливими для потенційних кредиторів, навіть за умови використання як застави сільськогосподарських земель. Кредити, надані таким товаровиробникам, неминуче завчасно класифікуватимуться як сумнівні, що зумовлюватиме значне зниження співвідношення між сумою позики та вартістю застави. Для України, де 60% сільгосппродукції виробляється у приватному секторі, це питання є особливо актуальним.

Що ж до питання безпроблемного відчуження земельних ділянок, то в контексті проблеми їх концентрації виникає дещо зворотна ситуація, за якої в процес укрупнення землекористування та землеволодіння включаються саморегулюючі важелі. На практиці цілком ймовірна ситуація, за якої власник великої за розміром земельної ділянки чи кредитор, який отримав її як заставу під надану іпотечну позику, за наявності законодавчо встановлених обмежень, з одного боку, та фактично сформованих соціально-економічних та демографічних умов в конкретному регіоні, з другого боку, не зможе реалізувати таку земельну ділянку саме через її великі розміри. Щодо законодавчих обмежень, то такі, наприклад, проектом Закону про ринок земель стосуються вимог щодо здійснення угод із земельними ділянками сільськогосподарського призначення, що використовуються єдиним масивом, а саме: обмеження (обтяження) права на відокремлення земельних ділянок або їх частин від єдиного масиву сівозміни власниками земельних ділянок встановлюються протягом періоду ротації сільськогосподарських культур у відповідній сівозміні в межах одного сільгосппідприємства, згідно з затвердженим проектом землеустрою; при купівлі-продажу земельної ділянки

або її частини, яка використовується в єдиному масиві сівозміни, обмеження (обтяження) на право її відокремлення або на відокремлення частини земельної ділянки від єдиного масиву сівозміни переходять до осіб, які набули право на неї або на її частину. Що ж до об'єктивних соціально-економічних та демографічних регіональних умов, то такими можуть бути: несприятлива цінова кон'юнктура, неплатоспроможність потенційних покупців, відсутність реальної потреби у збільшенні землекористування у наявного контингенту товаровиробників у даному регіоні, що найгірше – повна відсутність будь-яких товаровиробників, зумовлена демографічними та міграційними факторами.

Усе наведене свідчить, що формування законодавства, яке регулює питання ринку землі сільськогосподарського призначення, має відбуватися одночасно зі становленням іпотечного законодавства. Інакше система іпотечного кредитування сільгосптоваровиробників під заставу сільськогосподарських земель на практиці виявиться недійовою, а відтак не виконуватиме своєї основної функції – забезпечення їх доступними кредитними ресурсами для здійснення виробничої та інвестиційної діяльності.

В плані підвищення рівня привабливості сільськогосподарських земель для потенційних кредиторів певного удосконалення, на нашу думку, потребують й інші положення, покликані регулювати ринок землі.

На сьогодні як Земельним кодексом України, так і проектом, який досліджується і розвиває положення цього Кодексу, встановлені кваліфікаційні вимоги щодо суб'єкта, який має право на придбання продуктивних земель у власність. Такі вимоги, у даному випадку ми цілком підтримуємо позицію Н.М.Скурської, мають бути більш жорсткими, зокрема, на користь цього свідчить досвід багатьох розвинених країн, – «доцільно було б доповнити законодавство про землі сільськогосподарського призначення вимогою щодо освіти покупця земельної ділянки: наявність диплома не нижче бакалавра, якщо загальна площа у власності становить понад 50 га» [356, с.51]. При проведенні кредитором андеррайтингу фактор кваліфікації потенційного позичальника відіграватиме вагому роль при прийнятті ним рішення щодо надання такому суб'єкту іпотечної позики. Така ознака також суттєво поліпшила б кредитну історію будь-якого позичальника, особливо підкріплену багаторічними показниками високоефективного товаровиробництва.

Дискусійним виглядає положення, згідно з яким покупцями земель сільськогосподарського призначення можуть бути юридичні особи, установчими документами яких передбачено ведення сільськогосподарського виробництва. У такому разі, як вважає, наприклад, Н.М.Скурська, «будь-яка виробнича чи комерційна структура матиме право купити продуктивні землі, записавши у свої установчі документи наміри займатися сільськогосподарським виробництвом» [356, с.51], у зв'язку із чим робиться висновок про доцільність визначення конкретного кола юридичних осіб, які можуть мати право на придбання сільськогосподарських земель. На нашу думку, такий напрям вирішення проблеми є не досить обґрунтованим. По-перше, вже наявність норми щодо обов'язковості цільового використання продуктивних земель є однією з гарантій використання продуктивних земель саме з метою сільськогосподарського виробництва будь-якою юридичною особою, незалежно від частки сільськогосподарської діяльності в його статутній діяльності. По-друге, на сьогодні поширеною є практика так званого «шефства» промислових підприємств над сільгоспвиробниками, отримують розвиток агрофірми, в яких частка сільськогосподарської діяльності може виявитися меншою за несільськогосподарську. Було б нелогічно позбавляти таких суб'єктів права придбання сільськогосподарських земель. Загалом же питання більше знаходиться в площині забезпечення належного державного контролю за цільовим використанням продуктивних земель будь-яким її власником.

Елемент ризику для іпотечних угод можуть внести норми, що врегульовують питання відчуження меліоративних земель сільськогосподарського призначення, що є особливо актуальним для південних регіонів. Однією з них, зокрема, пропонується встановити, що не допускається здійснення угод із земельними ділянками сільгосппризначення з розташованою на ній інженерною інфраструктурою внутрішньогосподарських меліоративних систем, якщо внаслідок таких угод набувач земельної ділянки або інша особа, що користувалася такими системами, позбавлена права на подальше їх використання чи таке використання для неї є недоцільним або якщо внаслідок таких угод порушується технологічна цілісність та процес функціонування меліоративних систем. У даному випадку різному трактуванню може підлягати положення щодо неможливості набувачем земельної ділянки, а тим більше колишнім користувачем меліоративної системи користуватися останньою. Хоча взагалі незрозуміло, чому зазначені

особи після відчуження земельної ділянки повинні користуватися такою меліоративною системою. Тим більше незрозуміло, яким чином визнання колишнім користувачем меліоративними системами недоцільності подальшого їх використання повинно стати підставою для укладання угод з відчуження земельної ділянки. При набутті чинності таких норм певний контингент меліорованих сільськогосподарських земель буде мати досить низьку привабливість для кредиторів при оцінці потенційного позичальника.

Певну загрозу для іпотечних відносин, особливо на перших етапах запровадження ринку землі, несе в собі норма, згідно з якою ціна продажу земельних ділянок сільськогосподарського призначення для ведення товарного сільськогосподарського виробництва не може бути нижчою за її експертну грошову оцінку. Як зазначає М.Г.Поштаренко, посилаючись на оцінки фахівців Інституту землеробства УААН, «ринкова ціна землі в 2005 р. не зможе досягти величини офіційної ціни у 1800 дол. за 1 га ріллі Тому реальною їм видається застава землі за ціною в середньому 100-150 дол. за 1 га, що зумовить невеликі суми кредитів» [276, с.112]. За умови прийняття зазначеної норми ні про які кредити взагалі не може бути й мови, оскільки жодний кредитор не візьме в заставу земельну ділянку, яка, у випадку звернення стягнення на неї, виявиться неліквідною через невідповідність фактичної ціни реалізації встановленій їй мінімальній межі. Спрогнозувати ж тривалість процесу вирівнювання поточних та нормативних (офіційних) реалізаційних цін земельних ділянок навряд чи хто-небудь спроможний сьогодні.

Масив земельних ділянок сільськогосподарського призначення, який може бути включений в ринковий обіг, а також в систему іпотечного кредитування, залежатиме від так званих «бізнесових» настроїв нинішніх власників таких ділянок. Зауважимо, що на сьогодні «близько половини розпайованої землі перебуває у власності сільських пенсіонерів» і лише «деякі з них, очевидно, можуть виявити бажання вийти на ринок землі зі своїми паями» [341, с.49]. Активність таких власників сільськогосподарських земель в плані виходу на ринок земель визначатиметься, передусім, реальною ціною продуктивних земель в кожному конкретному регіоні, реальним попитом на них з боку суб'єктів, які вважатимуться реальними товаровиробниками, що формуватимуть оптимальне землекористування.

Водночас слід враховувати і дію процесу формування нових ціннісних орієнтацій, від яких залежить ступінь соціальної підтримки

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

реформ. Нинішній процес «ринкової поведінки» на селі, за оцінками фахівців, досить суперечливий: кількість противників запровадження ринку землі «на селі сягає 43,2%, по Україні в цілому — 37%. Процес формування нових соціальних груп, які базуються на приватній власності і незалежній від держави приватній ініціативі, відбувається дуже повільно. На тлі глибоко укоріненої свідомості «колективного господаря» це, об'єктивно, перешкоджає швидкому просуванню вперед. Значною мірою ця проблема посилюється низьким рівнем освітньої підготовки українських селян, їхньою неготовністю працювати в ринковому середовищі, прогалинами в інформаційному забезпеченні» [336].

Прискоренню впровадження іпотечних відносин в аграрну сферу не в останню чергу сприятимуть активні заходи щодо: завершення процесу юридичного і технічного оформлення землеволодінь і землекористувань усіх типів; термінового усунення порушень земельного законодавства, допущених при проведенні паювання земель, незаконного присвоєння землі і майна, неправильного оформлення угод про придбання чи передачу власності на земельну частину (пай). Такі заходи запобігатимуть численним і тривалим процесам розгляду спірних питань, які унеможливуватимуть включення значних масивів земель сільськогосподарського призначення в ринковий обіг та в систему іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

Висновки до розділу 5

Досліджувалися економічні, інституційні, соціально-політичні передумови та детально аналізувалися правові передумови іпотеки. Визначено, що важливою для неї є політична ситуація; в Україні майже повністю сформувався економічні передумови іпотеки, частково соціально-інституційні та правові передумови, але необхідно зазначити, що навіть те іпотечне законодавство, що існує є недосконалим, а для ефективного розвитку аграрної іпотеки необхідне прийняття Указу Президента України «Про організаційно-правове забезпечення формування та регулювання ринку земель і захист прав власників земельних ділянок» та вирішення питань стосовно мораторію на торгівлю землею і збільшення площ сільськогосподарських угідь у володінні аграрних товаровиробників.

Вивчено ситуацію, що склалася в сільському господарстві України на макро- та мікроекономічному рівнях. Слід зазначити, що існують реальні перспективи розвитку та застосування іпотечного кредитування в сфері сільського господарства, як на макро-, так і на мікроекономіч-

Розділ 5. Механізм реалізації та суперечності розвитку аграрної іпотеки в Україні

них рівнях, але основною перешкодою цьому є незадовільна загальна виробничо-економічна ситуація, порівняно з країнами де функціонує розвинутий іпотечний ринок, що склалася в аграрній сфері нашої країни та відношення фінансово-кредитних установ до інвестицій у дану галузь. Проте зазначимо, що в останні роки намітилися позитивні зрушення, що підтверджують різноманітні показники таблиць 5.1-5.3, та 5.6, 5.9.

Слід відзначити, зростаючу зацікавленість комерційних банків до діяльності на ринку іпотечного кредитування. Особливо яскраво дана тенденція проявляється в житловій іпотеці, це пояснюється обмеженістю сфер здійснення довгострокових активних операцій в Україні, тобто відсутні достатні за обсягами, надійні довгострокові фінансові інструменти.

Аналіз іпотечного ринку показав, що основними операторами ринку іпотечного кредитування протягом останніх двох років були: АКБ «Аркада», АКБ «Надра», АКБ «Правексбанк», АКБ «Промінвестбанк», АКБ «Райфазенбанк», АКБ «Укрсоцбанк», АППБ «Аваль», ВАТ «Ощадбанк», ВАТ «Укресімбанк», КБ «Фінанси і кредит», ЗАТ КБ «Приватбанк».

Об'єктивна необхідність запровадження іпотеки сільськогосподарських земель зумовлена гострою потребою у формуванні додаткового фінансового ресурсу аграрного сектору для вирішення питання технічного переозброєння галузі, система машин якої нині знаходиться на стадії системної деградації. Чинні на сьогодні схеми фінансово-кредитної підтримки галузі (лізинг, бюджетне та банківське кредитування, внутрішньогосподарське фінансування через інвестиції в основний капітал тощо) забезпечують вирішення локальних проблем і не забезпечують вирішення проблеми технічного переоснащення галузі в комплексі. Потенційний ринок сільськогосподарської техніки оцінюється в межах 10-20 млрд. грн. в річному обчисленні.

Запровадження іпотеки сільськогосподарських земель пов'язане з необхідністю вирішення низки проблем, пов'язаних з: прийняттям політичного рішення щодо відміни мораторію на купівлю-продаж даної категорії земель; реалізацією комплексу заходів, спрямованих на підвищення ліквідності земель сільськогосподарського призначення, в тому числі за рахунок оптимізації структури землеволодіння і землекористування, структури земельних угідь; позиціонуванням вітчизняних сільськогосподарських товаровиробників на агропродовольчому ринку в контексті наслідків вступу до ГАТТ/СОТ; формуванням інституціональної структури іпотечного ринку в аграрній сфері.

РОЗДІЛ 6.

ІПОТЕЧНЕ КРЕДИТУВАННЯ ПІД ЗАСТАВУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ УГІДЬ

§ 16. Земельні іпотечні банки в системі іпотечного кредитування аграрного сектору

В системі чинників, які формують сприятливе середовище функціонування будь-якого суб'єкта господарювання, одне з головних місць відводиться забезпеченню кредитними ресурсами, передусім інвестиційного характеру. Сільськогосподарських товаровиробників це стосується у першу чергу, адже вони чи не найбільше серед представників інших галузей економіки ігноруються банками, а відтак – потерпають від нестачі доступних та довгострокових кредитних ресурсів. В загальному обсязі кредитів, наданих комерційними банками суб'єктам господарювання, на кредити сільському господарству, мисливству та лісовому господарству припадає всього 7,2%, з яких 44,7% – короткострокові. Практично на останньому місці серед інших галузей економіки сільське господарство знаходиться за показником «обсяг банківських кредитів на одиницю валової доданої вартості». Його значення у галузі становить 0,09 грн. проти 0,14 грн. у добувній промисловості, 0,27 грн. – в обробній промисловості, 0,72 грн. – у будівництві. Навіть у межах агропромислового комплексу рівень кредитування безпосередньо сільськогосподарських товаровиробників у чотири рази менший порівняно з іншими підприємствами даного сектору [174, с.55]. В цілому ж, за оцінками фахівців, «попит сільськогосподарських товаровиробників на кредитні ресурси не задовольняється повною мірою, якщо за короткостроковими кредитами потреба покривається десь на 50%, то за довгостроковими – лише на 2%» [211, с. 47], в той час як «у розвиток вітчизняного АПК ... загалом необхідно інвестувати щорічно щонайменше 20-25 млрд. грн., що в 10-12,5 рази більше, ніж фактично вкладалося за останні роки. ... Сьогодні мінімальна річна потреба в банківських кредитах складає 10-12 млрд. грн.» [166, с. 64].

Низька привабливість аграрного сектору для потенційних кредиторів, у першу чергу банків, на сьогодні визначається складним фінансовим становищем переважної більшості безпосередніх виробників сільгосппродукції, звуженістю предмета застави, яким нині виступають лише майбутній урожай, продукція в обороті, які в

Розділ 6. Іпотечне кредитування під заставу сільськогосподарських угідь

загальному обсязі забезпечення кредиту становлять не більше 30%, а також переважно низьколіквідні основні фонди через високий ступінь їх фізичного та морального зносу.

Розблокування існуючого «патового» становища у сфері кредитного забезпечення аграрного сектору, як вже зазначалося, очікується із закінченням терміну дії мораторію на купівлю-продаж земельних ділянок сільськогосподарського призначення, після якого стане можливим нарощування заставної маси в аграрному секторі. Як зазначає П.Т.Саблук, «в ситуації, коли агропромислове виробництво сьогодні середньо- і довгостроковими кредитами практично не користується, іншого шляху залучення кредитів та інших інвестицій, як під іпотеку землі, немає» [317, с. 113]. На думку С.Колотухи, «аграрний капітал у 300 млрд. грн. вартості землі подвоїть основний капітал села» [174, с. 51]. За оцінками окремих фахівців, включення земельних ділянок сільськогосподарського призначення до предмета іпотеки дозволить додатково залучити в галузь від 4 до 50 млрд. дол. США. О.Т.Євтух, наприклад, вважає, що «... під забезпечення землі можна отримати кредитних ресурсів на суму близько 42 млрд. дол. США. Якщо ж ... на перших порах ринкова ціна земельних угідь може бути нижча за кадастрову, то навіть при ціні 200 дол. США за 1 га господарства могли б отримати доступ до більш ніж 4,5 млрд. дол. США кредитних ресурсів» [101, с. 146-147] (а це близько 25 млрд. у гривневому еквіваленті, що майже утричі перевищує нинішній обсяг бюджетних видатків на фінансування аграрного сектору).

Очевидно, що зазначені обсяги потенційних кредитних ресурсів в аграрну сферу можна піддавати сумніву, наводячи цілком обґрунтовані аргументи на кшталт незначних розмірів земельних ділянок у західних областях України, їх низької продуктивності тощо, що суттєво знижує їх привабливість як предмета іпотеки для потенційних інвесторів, малих розмірів землекористування у переважній більшості новостворених фермерських господарств, неможливості одночасної застави усього земельного масиву, об'єктивної відсутності потреби у кредитних ресурсах певного контингенту товаровиробників, які займають високі конкурентні позиції на ринку, та інші. Водночас у даному випадку не ставиться завдання здійснення оцінки можливих обсягів кредитних ресурсів, на які можуть сподіватися товаровиробники. Предметом аналізу виступає одне з основних питань створення завершеної системи інфраструктурного забезпечення розвитку земельної іпотеки в частині сільськогосподарських

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

земель, які не виступали об'єктом застави з 1917 р. минулого століття, яким є, насамперед, формування Державного земельного (іпотечного) банку, покликаного відігравати ключову роль в організації іпотеки сільгоспугідь.

Поглянувши на процес формування земельних банків в історичному ракурсі, можна побачити, що Україна знаходилася в числі країн, в яких цей процес відбувався досить активно [318].

Підійшовши впритул до проблеми запровадження іпотеки земель сільськогосподарського призначення сьогодні, Україна постає перед проблемою доцільності створення Державного земельного (іпотечного) банку. В центрі уваги виявилася низка питань, без чітких відповідей на які прийняти рішення щодо створення такої інституції досить складно. Такими, зокрема, є нечіткість визначення місця і функцій банку, його сумнівна фінансова стійкість, проблемність з формуванням ресурсної бази та територіально розгалуженої філійної мережі, загальна слабкість усієї банківської системи України тощо.

В Україні вперше завдання щодо створення Державного земельного (іпотечного) банку було сформульоване Президентом України ще у 1998 році. Реальна ж надія на вирішення цього питання з'явилася з прийняттям у 2001 р. Земельного кодексу України, яким Кабінету Міністрів України було доручено створити такий банк з відповідною інфраструктурою, відповідним чином подавши у шестимісячний строк після опублікування цього Кодексу до Парламенту проект Закону про Державний земельний (іпотечний) банк [141]. При цьому у Державному бюджеті України на 2002 рік для створення Державного земельного (іпотечного) банку було навіть виділено 30 млн. грн., чому не в останню чергу посприяв виданий Президентом України Указ від 8 серпня 2002 р. «Про заходи щодо розвитку іпотечного ринку в Україні» [357].

Нині Україна вже кілька років живе за новим Земельним кодексом, проте Урядом до цього часу такий законопроект не внесений. При цьому варто зауважити, що і в Розпорядженні Кабінету Міністрів України від 26 вересня 2001 р. №446-р «Про затвердження заходів щодо реалізації Основних напрямів земельної реформи в Україні на 2001-2005 роки» [303], в яке після прийняття Земельного кодексу України цілком логічно було б внести відповідні зміни та уточнення, серед таких заходів створення Державного земельного (іпотечного) банку та розробка відповідного проекту закону не передбачені.

Надалі, як зазначає М.Я.Дем'яненко, ситуація зі створенням зазначеного інституту розвивалася за наступним сценарієм: «... при вивченні реальної ситуації щодо можливості іпотеки земель сільськогосподарського призначення ... робоча група, що займалася цим питанням, дійшла висновку про недоцільність створення такого банку. Замість Державного земельного (іпотечного) банку робоча група за участю уже й експертів Світового банку розробила концептуальні засади створення і функціонування іншої фінансової установи як складової моделі іпотечного кредитування. ... замість банку пропонується створення фінансової структури другого рівня, і ... для впровадження представлених моделей іпотечного кредитування передбачається 7-10 років. Таким чином, склалася ситуація, коли ні Земельного (іпотечного) банку, ні іншої фінансової установи, яка б займалася іпотекою сільськогосподарських земель, у найближчій перспективі не буде» [79, с. 102].

Така постановка питання, на наш погляд, викликає щонайменше три цілком логічних зауваження [318; 326, с. 511-512].

По-перше, Земельним кодексом України чітко визначено, що «заставодержателем земельної ділянки можуть бути лише банки, які відповідають вимогам, установленим законами України». У зв'язку із цим пропозиція щодо створення будь-якої іншої фінансової небанківської установи, яка б виконувала функції заставодержателя земельних ділянок, видається щонайменше некоректною з точки зору повної невідповідності вимогам основного (звісно, після Конституції України) акта законодавства, що регулює земельні відносини в країні.

По-друге, за відсутності відповідної правової бази, а також безпосередньо такого інституту як Державний земельний (іпотечний) банк Україна після закінчення дії мораторію на купівлю-продаж сільськогосподарських земель входить практично не підготовленою, з точки зору інфраструктурного забезпечення, в новий етап аграрної, і передусім земельної, реформи, невід'ємним елементом якої, з котрим пов'язуються сподівання численних сільгоспвиробників, є розвинута система земельної іпотеки.

По-третє, аграрний сектор України за рівнем кредитного забезпечення ресурсами банківської системи залишиться на нульовій точці. Наслідки такого сценарію розвитку подій цілком прогнозовані і не потребують якихось фундаментальних обґрунтувань.

В контексті викладеного слід також зауважити, що і в проєкті Комплексної програми розвитку банківської системи України

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
на 2003-2005 роки, розробленому Національним банком України, були відсутні прямі норми щодо створення Державного земельного (іпотечного) банку. Підтримку ж підприємств передбачалося здійснювати за рахунок більш активного використання лізингових схем кредитування [285].

Черговим кроком можна вважати внесення у травні 2003 р. на розгляд Верховної Ради України проекту Закону про Державний земельний (іпотечний) банк [283], який, проте, так і не був прийнятий. Державний земельний (іпотечний) банк законопроектом був визначений як спеціалізована фінансова установа, створена за участю та під контролем держави для розвитку системи кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу землі та іншої нерухомості. Виключно за цією інституцією закріплювалось монопольне право на здійснення трансакцій із землями сільськогосподарського призначення, які вилучаються у випадку неповернення кредиту, наданого позичальнику під заставу землі. До функцій банку віднесено: рефінансування комерційних банків, які надають кредити під заставу землі; контроль за дотриманням законодавства в процесі вилучення землі у разі неповернення кредиту позичальником; випуск іпотечних облігацій; здійснення іншої діяльності відповідно до чинного законодавства.

Детальний аналіз даного документа засвідчив низький рівень його опрацювання, що, власне, і стало причиною його неприйняття законодавцем.

Зокрема, Законом України «Про банки і банківську діяльність» [115] чітко визначено, що державний банк – це банк, 100% статутного капіталу якого належать державі, а отже, засновником державного банку виступає виключно держава. Цим же Законом встановлено мінімальні розміри статутного капіталу банків. Зважаючи на це, що найменше некоректними виглядали норми проекту, за якими розмір статутного фонду Державного земельного (іпотечного) банку визначається засновниками (акціонерами) і не може бути меншим за розмір, встановлений Національним банком України, та що державна частка у статутному фонді Державного земельного (іпотечного) банку не може бути меншою ніж 51% від загального розміру статутного фонду банку.

У цьому ж контексті викликають заперечення і норми законопроекту, які визначають джерела формування державної частки статутного фонду Державного земельного (іпотечного) банку, адже

згадуваним вже Законом України «Про банки і банківську діяльність» визначено, що державний банк засновується за рішенням Кабінету Міністрів України. При цьому в законі про держбюджет на відповідний рік передбачаються витрати на формування статутного капіталу державного банку, а отже, джерелом формування статутного капіталу державних банків є кошти державного бюджету.

Логічним і доцільним також було б визначити вичерпний перелік видів діяльності, які можуть провадитися Державним земельним (іпотечним) банком, засади кредитування сільгосптоваровиробників (зокрема, визначити, чи може банк надавати кредити на засадах спільного кредитування та яка має бути частка банку у цьому випадку тощо), порядок використання прибутку банку, порядок здійснення контролю за діяльністю банку, органи його управління, порядок здійснення реорганізації та ліквідації банку, джерела формування ресурсу для рефінансування іпотечних кредиторів, параметри інвестиційної діяльності. Недостатньо чітко врегульоване питання можливості діяльності банку як первинного іпотечного кредитора.

Як можна побачити з аналізу лише одного фрагмента діяльності законодавця, у напрямі формування правового поля, у сфері іпотеки сільськогосподарських земель, на сьогодні залишається досить багато питань, які потребують ґрунтового опрацювання ще на проєктній стадії загального процесу законотворення. Інакше новостворена інституція виявиться недієздатною, а відтак – неспроможною виконувати свої основні функції у такому важливому сегменті іпотечного ринку, яким є земельна іпотека і, в першу чергу, іпотека земель сільськогосподарського призначення.

Водночас слід зауважити, що серед як науковців, так і практиків до цього часу немає однозначної думки щодо доцільності створення Державного земельного (іпотечного) банку. Більш того, власні позиції окремих науковців часто є суперечливими. П.Т.Саблук, наприклад, зазначає, що створення Державного земельного (іпотечного) банку «не тільки дозволить державі брати участь у процесі кредитування сільськогосподарських товаровиробників, а також сприятиме державному контролю за рухом земель» [317, с.116]. Проте трохи згодом такий оптимізм згасає, і взагалі робиться фактично протилежний висновок: «централізований орган в особі земельного (іпотечного) банку ... вирішити проблему іпотечного кредитування для сільськогосподарських підприємств не зможе. ... такий Банк можна буде (з великими труднощами) створити тільки на республікан-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ському рівні. За таких умов він зможе виконувати обмежене коло іпотечних операцій, в основному, із землями несільськогосподарського призначення. Для сільськогосподарських товаровиробників такий банк буде практично недоступним. ... створення філіалів спеціалізованого іпотечного банку на районному рівні недоцільно не тільки з фінансових міркувань ... , а й з економічних ... – ... такі фінансові установи будуть не завантажені в силу специфіки іпотечного кредитування» [317, с. 117-118]. З цього, нарешті, робиться висновок, що «... розраховувати на спеціалізований іпотечний банк не доводиться. Необхідно формувати на місцях такі банківські структури універсального характеру, які б поряд з іншими видами діяльності займалися іпотечним кредитуванням. Таким банком має бути Аграрний банк, який за допомогою держави доцільно створити на матеріальній базі банку «Україна». В такому банку на всіх регіональних рівнях можна створити відокремлені департаменти, які і займалися б іпотекою та іпотечним кредитуванням. У перспективі ... де виявиться потреба у створенні спеціалізованих іпотечних банків або їх філіалів, такі департаменти можуть перетворюватися в самостійні спеціалізовані фінансові структури, які займатимуться іпотекою сільськогосподарських земель» [317, с.118].

Викладені положення дають підстави зробити кілька висновків [326, с. 517-531].

Насамперед слід зазначити, що Україна дійсно втратила унікальну можливість створити Державний земельний (іпотечний) банк на матеріальній базі колишнього аграрного банку «Україна». Принаймні, це дозволило б зекономити значні фінансові ресурси для створення матеріальної бази новоствореної головної іпотечної інституції в аграрному секторі. Частково можна погодитися і з тезою, що на першому етапі можна було б обмежитися створенням Аграрного банку, який разом із своїми філіями покривав би потребу в іпотечних кредитах у тому чи іншому регіоні. До речі, на сьогодні досить активно дискутується проблема доцільності створення аграрного банку. На цю мету у проєкті Закону про Державний бюджет України на 2007 рік було навіть закладено 0,5 млрд. гривень.

Проте ідея створення спеціалізованого банку, орієнтованого виключно на один сектор національної економіки, досить скептично сприймається, насамперед, у банківських колах. В.Лазепко, зокрема, акцентує увагу на негативному минулому досвіді функціонування подібного роду установи – банку «Україна», високої ймовірності не-

цільового використання коштів [229, с.22]. На думку С.Аржевітіна, значно вигідніше використовувати вже існуючі державні банки [229, с.22]. Крім того, вказується на притаманну аграрному сектору сезонність, що створюватиме досить великі ризики для спеціалізованого банку. З іншого боку, можливе банкрутство банку, який представлений в особі єдиного центру без наявності розгалуженої філійної мережі, ймовірність чого оцінюється як досить висока, формуватиме загрозу для банківської системи України та аграрного сектору загалом внаслідок блокування фінансових потоків.

Водночас слід враховувати також наступне.

По-перше, створення лише Аграрного банку зовсім не вирішує проблеми рефінансування іпотечних кредиторів, в числі яких, до речі, виявиться і такий банк. Розраховувати ж знову на держбюджет, який і так ледве справляється з прямим фінансуванням аграрного сектору та опосередкованою підтримкою сільськогосподарських товаровиробників через механізм здешевлення вартості банківських кредитів, обсяги яких далеко не відповідають реальній потребі у фінансовому забезпеченні галузі, не видається обґрунтованим. Покласти ж на один-єдиний банк завдання підняття такої «брили», як іпотечне кредитування сільгосптоваровиробників під заставу сільськогосподарських земель, означає «поховати» цей процес ще на початковій стадії.

По-друге, на нашу думку, створення такого роду банку, по-перше, можна розглядати як проміжний етап на шляху до утворення Державного земельного (іпотечного) банку, а, по-друге, має супроводжуватися проведенням необхідної підготовчої роботи у напрямі формування територіально розгалуженої філійної мережі (або ж шляхом укладання угод з існуючими банками, що таку мережу мають і згодні та спроможні займатися реалізацією фінансових проектів в аграрній сфері). Слід також враховувати і той факт, що аграрний банк займатиметься не лише реалізацією звичайних кредитних проектів, але й фінансуванням відповідних проектів на безповоротній основі, реалізацією специфічних кредитних механізмів підтримки сільськогосподарських товаровиробників на реверсній основі. З відміною мораторію на торгівлю землями сільськогосподарського призначення банк може брати активну участь в реалізації механізмів іпотечного кредитування аграрного сектору під заставу цієї категорії земель.

По-третє, створення Державного земельного (іпотечного) банку зовсім не заперечує можливість створення окремого Аграрного банку, завдання якого можуть бути значно ширшими, аніж спеціалізованої іпотечної інституції. Адже асортимент форм фінансово-кредитної підтримки реального сектору економіки не обмежується лише іпотечним кредитуванням. Як Аграрний банк, так і будь-які інші універсальні та спеціалізовані іпотечні комерційні банки можуть успішно функціонувати поряд з Державним земельним (іпотечним) банком, виконуючи функції іпотечних кредиторів на іпотечному ринку, в тому числі і за рахунок кредитних ресурсів, отриманих в порядку рефінансування від Державного земельного (іпотечного) банку. Власне, це є нормальною практикою, поширеною в країнах з розвиненою ринковою економікою.

По-четверте, цілком погоджуючись з позицією, що формування філійної територіально розгалуженої мережі Державного земельного (іпотечного) банку є досить дорогим задоволенням, все ж вважаємо, що це завдання потрібно вирішувати з перших днів створення головної іпотечної інституції. Єдиним застереженням при цьому має бути поетапний і вибірковий підхід. У першу чергу, на нашу думку, філії Державного земельного (іпотечного) банку мають бути створені в регіонах з високою концентрацією високоліквідної застави та господарюючих суб'єктів з позитивними виробничими і фінансовими показниками діяльності. Ці дві умови, на наш погляд, мають забезпечити критичну масу попиту на іпотечні кредити, тим самим виправдавши понесені витрати на створення відповідних інституцій в таких зонах.

Вважаємо за доцільне також зауважити, що не обов'язково створювати філії Державного земельного (іпотечного) банку в кожному районі. Такі інституції, на нашу думку, цілком можуть формуватися за так званим кущовим принципом – наприклад, на базі кількох районів чи навіть окремої області. Адже, в даному випадку, мова йде про суб'єктів, які здійснюватимуть переважно рефінансування іпотечних кредиторів. Що ж до іпотечного кредитування безпосередньо сільськогосподарських товаровиробників, то зазначені інституції таку функцію можуть виконувати лише на початковому етапі становлення загальної системи іпотечного кредитування в аграрному секторі, на якому відбуватиметься формування необхідної маси первинних іпотечних кредиторів, спроможної задовольнити попит на іпотечні кредити на всій території України. Такими згодом мають

стати універсальні та спеціалізовані іпотечні, в тому числі земельні, банки. Перспективним у цьому напрямі слід вважати створення спеціалізованих земельних іпотечних банків на кооперативних засадах.

По-п'яте, видається необґрунтованою пропозиція щодо створення якихось універсальних банків, які додатково мали б займатися іпотечним кредитуванням сільськогосподарських товаровиробників під заставу сільськогосподарських земель. Такі банки в Україні вже створені, і їх активність у даному сегменті іпотечного ринку визначатиметься рівнем розрахункового прибутку від здійснення операцій з іпотечного кредитування.

Як щодо Державного земельного (іпотечного) банку, так і з приводу доцільності створення спеціалізованих іпотечних земельних банків на сьогодні немає одностайної думки. За висновком В.І.Кравченка, наприклад, «ні в якому разі не можна йти на створення чисто спеціалізованих іпотечних земельних банків» [179, с.5]. Такого роду інституціям, передусім у нинішніх умовах, дійсно загрожують значні потенційні ризики низької ліквідності предмета застави – сільськогосподарських земель, на чому ми, власне, вже зупинялися в даній роботі. Водночас проблема створення спеціалізованих іпотечних земельних банків не є однозначною хоча б з огляду на наступне.

На нашу думку, не слід вважати, що прийняття рішення про створення спеціалізованих іпотечних банків означає перетворення цього процесу в так звану «кампанейщину» в масштабах усієї країни, наслідком якої має стати створення інституції такого роду в кожному районному центрі. У даному випадку варто керуватися принципом доцільності, за яким спеціалізовані іпотечні земельні банки можуть утворюватися за точковим принципом виходячи з потреб певних територій, якими, як видається, цілком логічно можуть виступати зони високотехнологічного землеробства з високою концентрацією товаровиробників з тривалою незаплямованою кредитною історією, достатнім рівнем платоспроможності, стабільним високоприбутковим виробництвом та стійкою позицією на агропродовольчому ринку, що, власне, забезпечуватиме високу ліквідність потенційного предмета застави – сільськогосподарських земель. Хочеться сподіватися, що такий час настане в недалекому майбутньому і в такому випадку об'єктивно виникне потреба у створенні саме спеціалізованих іпотечних земельних банків, покликаних обслуговувати

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

виключно товаровиробників таких зон (хоча не виключена можливість і обслуговування клієнтів з інших сусідніх територій за умови відповідності їх певним, виробленим такими банками, критеріям). Такі банки можуть утворюватись на кооперативних засадах.

Ще один аргумент на користь висновку щодо можливості створення спеціалізованих іпотечних земельних банків полягає в тому, що товаровиробник не в змозі змусити кредитора надати йому кредит під заставу сільськогосподарських земель, якщо за результатами андерайтингу та оцінки потенційного предмета застави будуть встановлені факти низького рівня неналежної платоспроможності потенційного позичальника та прогнозованої низької ліквідності земельної ділянки в силу різних причин – низької її якості, несприятливих кон'юнктурних моментів тощо. Іпотечний кредитний договір, власне, є предметом компромісу між потенційними позичальником та кредитором, який стає реальністю виключно за умови сприйняття кожним пропонованих умов протилежної сторони. Звичайно, на перших порах цілком ймовірними будуть випадки матеріалізації кредитних ризиків, пов'язаних з низькою ліквідністю предмета застави. Однак це не означає, що процес впровадження системи іпотечного кредитування в аграрний сектор має бути відкладений назавжди. Зрештою, лише початок такого процесу змусить реальні та потенційні, в тому числі і новостворювані спеціалізовані іпотечні земельні банки, переглянути власні позиції щодо спроможності проведення на належному, відповідно до умов нинішньої дійсності, рівні андерайтингу та оцінки землі з точки зору її прогнозованого рівня ліквідності.

Безпідставно, на нашу думку, в даному випадку говорити і про те, що із запровадженням спеціалізованих іпотечних земельних банків «під загрозу може бути поставлене функціонування всієї кредитної системи країни» [179, с.13]. Спеціалізовані іпотечні земельні банки – це далеко не вся банківська система країни, щоб робити такий фундаментальний висновок.

Суттєвим доповненням до діяльності Державного земельного (іпотечного) банку слід вважати створення мережі локальних кооперативних земельних іпотечних банків. Такі банки могли б проводити політику диференційованого підходу до потенційних позичальників залежно від їх кредитної історії та результативності господарювання. Такий підхід міг би зводитись до зменшення вартості кредитних ресурсів, починаючи, наприклад, з отримання шостої позики у цьому

ж банку за умови тривалої (хоча б трирічної) тенденції стабільного приросту економічних та фінансових показників суб'єкта господарювання. Такий механізм сприяв би підвищенню підприємницької ініціативи серед місцевих господарських суб'єктів, «провокував» би здорову конкуренцію між ними.

Кооперативна форма утворення спеціалізованих земельних банків дозволяє суттєво розширити можливості застосування низьколіквідних (не лише за критерієм низької якості, а й місцерозташування) сільськогосподарських земель як предмета застави, що в багатьох регіонах стримуватиме доступ в аграрний сектор іпотечних кредитів великих комерційних банків. Адже в кооперативних банках існує можливість застосування такого додаткового предмета застави іпотечного кредиту як кругова порука. Засновники такого банку – сільськогосподарські товаровиробники – можуть передбачати в його статуті чіткі вимоги щодо такого особливого виду застави, а також конкретних вимог щодо форм розрахунків, у випадку звернення стягнення на такий предмет застави, при невиконанні позичальником умов кредитного договору.

Створення земельних іпотечних банків, у тому числі й на кооперативній основі, сприяло б вирішенню надзвичайно важливої проблеми – диспаритетності відносин між позичальником і кредитором. Така диспаритетність на сьогодні зводиться до того, що розмір застави щодо суми кредиту становить 1,2-1,5 до 1 аж ніяк не на користь сільськогосподарського товаровиробника. У такий спосіб банки страхують свої ризики, які, слід бути об'єктивними, оцінюються дійсно як високі. Згідно з Положенням Національного банку України про порядок дотримання використання резервів комерційними банками, зокрема, «більшість сільськогосподарських товаровиробників належать до категорії субстандартного і сумнівного ризиків. ... Збиткові підприємства належать до категорії безнадійного ризику і до кредитування не належать» [211, с.51]. Таким чином, для значної частини сільгоспвиробників доступ до кредитних ресурсів банків узагалі закритий, для решти ж умови кредитування є досить кабальні. Навіть той факт, що отримання кредиту вимагає наявності ліквідної застави, найбільш поширеними предметами якої є велика рогата худоба і майбутній урожай, якісно ситуацію не виправляє. Тваринництво, зокрема, на сьогодні знаходиться в стадії глибокого занепаду. Тому більшість підприємств об'єктивно позбавлена одного з видів застави. Що ж до майбутнього врожаю, то, зважаючи на ризикованість сіль-

ськогогосподарського виробництва, в частині негативних природних умов, а також враховуючи високу ймовірність різких кон'юнктурних змін на зерновому ринку, як реальний кількісний вимір, так і реальна ліквідність такого об'єкта застави з часом можуть суттєво відрізнятися від розрахункових параметрів на момент укладення кредитної угоди, навіть при умові співвідношення розміру застави щодо суми кредиту як 1,2–1,5 до 1. Крім того, далеко не всі виробники так званого заставного продукту, перелік якого досить обмежений кількома видами – головним чином зерном, цукром, мають вільний доступ як до біржового ринку, так і до системи формування державних резервів через заставні та інтервенційні механізми.

Малопривабливим для банків є і такий предмет застави як сільськогосподарська техніка, головним чином через низьку якість, а відповідно і ліквідність останньої. Як зазначає В.П.Ситник, «На жаль, і нова техніка нерідко має низькі технічні характеристики. ... Робочі органи вітчизняних ґрунтообробних машин також зношуються в кілька разів швидше» [349, с.7]. Не набагато кращою є і ситуація із зарубіжною технікою. Адже, як зазначає В.П.Ситник, з придбаних за останні п'ять років сільськогосподарськими підприємствами зернозбиральних комбайнів близько третини їх були в експлуатації 3-8 років [349, с. 7].

Сільськогосподарські товаровиробники, таким чином, мають досить обмежений набір предметів застави, привабливих для потенційних кредиторів.

Слід також враховувати, що велика кількість новостворених підприємницьких формувань в аграрному секторі не мають ні кредитної історії, ні майна під заставу. Останнє ж, як правило, переважно орендоване, що зумовлює підставу для відмови банками у наданні кредитів таким суб'єктам. Відтак суттєво звужується контингент потенційних позичальників кредитних ресурсів банківської системи.

В таких умовах саме Державний земельний (іпотечний) банк зі своїми філіями, а також спеціалізовані, в тому числі й створені на кооперативній основі, іпотечні земельні банки мають взяти на себе весь тягар можливих ризиків, звичайно, за належної допомоги з боку держави, в процесі становлення системи іпотечного кредитування сільгоспвиробників під заставу сільськогосподарських земель. В умовах дії головного складника ризиків іпотечного кредитування – низької ліквідності земель сільськогосподарського

призначення – дійсно лише зазначені інституції спроможні взяти на себе такий ризик, передусім на депресивних територіях та щодо іпотечних операцій з деградованими землями. Державний земельний (іпотечний) банк на перших етапах введення сільськогосподарських земель в систему товарно-грошових відносин має взяти на себе певний тягар зі створення необхідних стартових умов для широкомасштабного, а не точкового, обмеженого локальними об'єктовими та територіальними сегментами, впровадження іпотечних відносин в аграрному секторі економіки. Інакше земельна іпотека як ефективний інструмент залучення фінансів в галузь за української дійсності виявиться дискредитованою, так і не набувши належного розвитку. Тим більше це важливо, коли завдання масштабного впровадження земельної іпотеки в аграрному секторі вводиться в ранг державної аграрної політики. У такому разі мало проголосити наміри – необхідно забезпечити належне організаційне, а тим більше фінансове забезпечення їх реалізації.

При цьому жодним чином не відкидається можливість іпотечно-го кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу земель сільськогосподарського призначення на інших територіях та під заставу інших земель пересічними комерційними банками, звісно, за умови відповідності певним, встановленим Національним банком України, вимогам. Щодо покладання тимчасово до моменту створення земельного іпотечного банку функцій іпотеки сільськогосподарських земель на пересічні комерційні банки заслуговує на увагу точка зору М.Я.Дем'яненка, згідно з якою в таких банках «мають створюватися відокремлені (спеціалізовані) іпотечні підрозділи (департаменти) з обов'язковим веденням окремого балансу», що дозволить «виконати професійну вимогу встановлення «стіни захисту», яка передбачає відокремлення не тільки активів і пасивів такого департаменту, а також і діяльності, пов'язаної з наданням іпотечних кредитів» [79, с.103]. Хоча при цьому слід враховувати певні застереження, адже існує досить висока ймовірність того, що, зважаючи на наявність низки таких вагомих чинників як: низька ліквідність землі; специфічність предмета іпотеки; законодавчо обмежене коло покупців сільськогосподарських земель, універсальні комерційні банки можуть зіткнутися з певними, можливо, суттєвими труднощами, що в кінцевому підсумку негативно позначиться на дієвості механізму іпотеки як такого.

Не слід відкидати і можливість наділення Державного земельного (іпотечного) банку ширшими повноваженнями, ніж просто виконання ним функцій кредитора на первинному та вторинному іпотечному ринках. Державний земельний (іпотечний) банк, на нашу думку, може виступати гарантом (поручителем) повернення іпотечного кредиту у разі отримання його сільськогосподарським товаровиробником в будь-якому комерційному банку.

Доцільно також розглянути можливість запровадження певних механізмів мінімізації ризиків для кредитора за участю Державного земельного (іпотечного) банку. Останній, зокрема, міг би здійснювати викуп неліквідних земельних ділянок (після проведення повної процедури реалізації предмета застави первинним кредитором під загальним наглядом з боку Державного земельного (іпотечного) банку, а саме, необхідність наділення цієї інституції наглядовими та контрольними функціями, зважаючи на особливість предмета застави, яким є сільськогосподарські землі, не викликає сумніву), тим самим забезпечуючи фінансову стійкість спеціалізованих іпотечних земельних банків у разі виникнення подібного форс-мажору. У даному випадку частково можна погодитися з висновком В.Д.Лагутіна: «законодавчо слід заборонити іпотечним банкам спекулятивну діяльність щодо продажу землі. Усі операції з продажу землі має здійснювати один Земельний банк» [196, с.79].

Запровадження іпотечного кредитування під заставу сільськогосподарських земель ставить завдання створення ефективної системи рефінансування іпотечних кредиторів, що надзвичайно актуально в контексті особливостей майбутнього предмета іпотеки та потенційно значної потреби аграрного сектору в інвестиційному ресурсі.

Водночас, на нашу думку, залежно від стану розвитку системи іпотечного кредитування в аграрному секторі під заставу сільськогосподарських земель, що, як було вже зазначено, відбуватиметься досить складно, передусім на початкових етапах, свою певну роль у формуванні ресурсної бази Державного земельного (іпотечного) банку відіграватимуть й інші учасники. Такими, як можна побачити зі схеми, є: бюджети різних рівнів; Національний банк України; емітент державних цінних паперів (в особі Міністерства фінансів України). Розглянемо місце кожного з таких учасників в загальній системі рефінансування іпотечних кредиторів.

В межах класичних механізмів основним джерелом формування ресурсів Державного земельного (іпотечного) банку для рефінансування іпотечних кредиторів є кошти інвесторів – пенсійних фондів, страхових компаній, банків, які інвестуватимуть їх в іпотечні цінні папери, емітовані Державним земельним (іпотечним) банком та забезпечені пулами заставних за іпотечними кредитами, наданих іпотечними кредиторами сільськогосподарським товаровиробникам під заставу сільськогосподарських земель.

Роль бюджетних коштів у системі рефінансування іпотечних кредиторів, які кредитують сільгосптоваровиробників під заставу сільськогосподарських земель, вбачається у: покритті тимчасових дефіцитів кредитних ресурсів Державного земельного (іпотечного) банку, викликаних зменшенням обсягу операцій з іпотечними цінними паперами із залучення коштів від інших інвесторів; рефінансуванні іпотечних кредиторів, які кредитують сільськогосподарських товаровиробників на депресивних аграрних територіях, під заставу низьколіквідних сільськогосподарських земель тощо. В останньому випадку кредити мають бути пільговими (безвідсотковими чи з процентною ставкою не вище розміру облікової ставки Національного банку України). Реверсний (тобто поворотний) характер таких кредитів дозволить щороку збільшувати в бюджеті кредитну базу для нарощування обсягів кредитних ресурсів, що спрямовуватимуться через Державний земельний (іпотечний) банк, а надалі через іпотечних кредиторів в аграрний сектор економіки.

Одним із джерел формування ресурсної кредитної бази Державного земельного (іпотечного) банку можна вважати інвестування тимчасово вільних коштів у державні цінні папери. Така операція має на меті вирішення кількох завдань. По-перше, забезпечується можливість диверсифікації джерел формування ресурсу для подальшого його спрямування через механізм рефінансування іпотечним кредиторам, що кредитують сільгоспвиробників під заставу сільськогосподарських земель. По-друге, Державний земельний (іпотечний) банк отримує можливість доступу до кредитних ресурсів Національного банку України через механізм рефінансування. На сьогодні такий механізм регулюється Постановою Правління Національного банку України від 21.12.2003 р. №584 «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України шляхом рефінансування, депозитних та інших операцій» [274]. По-третє, державні цінні папери можуть

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

виступати додатковим забезпеченням за іпотечними цінними паперами, емітованих Державним земельним (іпотечним) банком, у разі невиконання позичальником зобов'язань з погашення іпотечного кредиту та неспроможності предмета іпотеки забезпечити у повному обсязі погашення основної суми боргу та відсотків за ним. До того ж таким інституціональним інвесторам як пенсійні фонди та страхові компанії законодавством дозволено інвестувати кошти в державні цінні папери.

Можливим видається і використання Державним земельним (іпотечним) банком (а також первинними іпотечними кредиторами) кредитних ресурсів Національного банку України через механізм рефінансування під забезпечення іпотечних сертифікатів, емітованих Державним земельним (іпотечним) банком (та первинними іпотечними кредиторами), хоча таке джерело є значно менш привабливим порівняно з попереднім. Згадуваною вже Постановою Правління Національного банку України від 21.12.2003 р. №584 «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України шляхом рефінансування, депозитних та інших операцій» передбачено, що Національний банк здійснює рефінансування банків під забезпечення (крім кредиту овернайт (бланкового) іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю (лише за умови, що банк надав кредит позичальнику під забезпечення іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю, які оформлені відповідно до законодавства України). При цьому Національний банк здійснює рефінансування банків під забезпечення іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю строком: до 14 днів – у розмірі до 30% від суми кредиту, наданого банком позичальнику; до 365 днів – у розмірі до 20% з урахуванням процентів за користування кредитом, пені та збитків.

Зміцнення позицій Державного земельного (іпотечного) банку та підвищення зацікавленості комерційних банків в іпотечному кредитуванні сільськогосподарських товаровиробників під заставу сільськогосподарських земель має відбуватись шляхом створення сприятливого податкового режиму як для кредиторів різних рівнів, так і позичальників.

Для стимулювання інвестицій в агропромисловий комплекс, наприклад, слід запровадити (щонайменше на 5 років) нульову ставку податку на додану вартість на товари інвестиційного призначення для потреб сільгоспідприємств, за умови їх освоєння у виробни-

Розділ 6. Іпотечне кредитування під заставу сільськогосподарських угідь

цтві в нормативні терміни, передбачені чинними в Україні нормами або укладеними імпортними контрактами. Такий захід сприятиме підвищенню платоспроможного попиту з боку сільськогосподарських товаровиробників на іпотечні кредити.

Щодо кредиторів можна запровадити пільгове оподаткування частини доходу комерційних банків пропорційно частині кредитних ресурсів, виділених ними на кредитування сільгосптоваровиробників.

Для зміцнення позицій іпотечних кредиторів різних рівнів, а також підвищення рівня привабливості іпотечних цінних паперів, емітованих Державним земельним (іпотечним) банком та первинними іпотечними кредиторами, та розвитку на цій основі довгострокового іпотечного кредитування в аграрному секторі доцільно створити систему державних гарантій іпотечних кредитів. Для цього, ми поділяємо точку зору В.Сіденка, Кабінет Міністрів України повинен створити Державний департамент гарантування кредитів сільському господарству [350]. Подібної думки дотримується і В.В.Радченко, на думку якого «повинні бути гарантії держави на повернення іпотечного кредиту» [288, с.128].

§ 17. Методика визначення оптимального співвідношення між сумою кредиту та вартістю предмета застави на аграрному іпотечному ринку

Зазначимо, що за збільшення чи зменшення обсягу іпотечних операцій певного комерційного банку, його присутність чи відсутність на іпотечному ринку в цілому відповідає менеджмент банку, цілі якого викладені безпосередньо в кредитній політиці, в якій зазначається тактика і стратегія залучення коштів та спрямування їх на кредитування позичальників [184, с.40].

В.В.Вітлінський та Г.С.Панова у своїх працях зазначають [184, 249], що не існує єдиних стандартів розробки, впровадження та здійснення кредитної політики для комерційних банків, кожен банк залежно від власних цілей, можливостей та бачення подальшого розвитку, з урахуванням діючого законодавства, з оглядом на контролюючі органи та дії конкурентів, тобто озираячись на зовнішній вплив, в першу чергу держави, а також інших суб'єктів фінансового ринку – формує та проводить загальну кредитну політику, частиною якої є політика іпотечного кредитування. Тобто, політика іпотечного кредитування комерційного банку – це звід зовнішніх, розроблених

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

державними контролюючими органами, та внутрішніх, розроблених даним комерційним банком, стандартів здійснення іпотечного кредитування. Отже, розглянемо якою ж має бути політика іпотечного кредитування комерційного банку, щоб останній динамічно та ефективно розвивався, отримуючи прибутки, що в свою чергу, сприятиме розширенню та подальшому розвитку іпотеки в Україні.

Кредитна іпотечна політика має складатися з таких компонентів:

- стратегії щодо основних напрямків кредитного процесу;
- тактики комерційного банку щодо організації кредитування;
- контроль і моніторинг щодо здійснення обраної стратегії і тактики [184, с.41-42].

Стратегія включає пріоритети, принципи та цілі окремого банку на кредитному ринку в цілому, та ринку аграрної іпотеки зокрема, а тактика – це фінансовий та інший інструментарій, що використовується даним комерційним банком для реалізації його цілей і завдань при здійсненні кредитних угод [184, с.43].

Політику іпотечного кредитування комерційного банку, доцільно втілювати в життя за допомогою окремого департаменту іпотечного кредитування, а для аграрної іпотеки створити окреме управління в межах даного департаменту в зв'язку із специфікою сільськогосподарського виробництва та високим ступенем ризиків притаманних йому, і вона має проводитися за такими основними напрямками:

1. Оцінка кредитних заявок та фінансового стану потенційних позичальників.
2. Оцінка нерухомості, що пропонується в заставу та визначення розміру LTV.
3. Укладання кредитної та іпотечної угод, страхування предмету іпотеки.
4. Супроводження кредиту та організація кредитного моніторингу, проведення перевірок якості кредитного портфелю.
5. Управління ризиками.

Аспекти, пов'язані з управлінням ризиками, будуть досліджені в § 21. Наразі ми зупинимося на перших чотирьох напрямках кредитної політики, і зокрема на визначенні вартості нерухомості, що пропонується в заставу.

Іпотечні кредити треба надавати на умовах платності, строковості, поверненості, забезпеченості та диференційованості.

Оцінка кредитних заявок є першим етапом кредитного аналізу, який починається із співбесіди з потенційним позичальником, на якій звичайно обговорюються такі питання:

- загальна інформація про клієнта;
- ціль кредиту;
- сума кредиту;
- термін кредиту;
- розмір відсоткової ставки;
- предмет застави;
- механізм погашення заборгованості.

За результатами співбесіди приймають попереднє рішення стосовно того надавати позику чи ні, при попередньому позитивному рішенні формують пакет необхідних документів для розгляду кредитної заявки, на основі якого проводять кредитний аналіз позичальника, до якого крім працівників департаменту іпотечного кредитування залучають спеціалістів з юридичного підрозділу банку, та який складається з таких компонентів:

- ознайомлення з юридичним статусом позичальника – форма власності, статут, дата реєстрації, довідка про включення до ЄДРПОУ, повноваження керівників, наявні ліцензії на здійснення діяльності, судові розгляди тощо;
- вивчення ділової репутації позичальника – кредитної історії, розмір статутного фонду, величини обороту та залишків на рахунках, бренди, торгові марки, що йому належать, професійність керівників, їх вік, досвід роботи у галузі, на займаних посадах, попередні місця роботи, їх імідж, загальна якість менеджменту тощо;
- перевірка достовірності наданих документів;
- аналіз фінансового стану.

Аналіз фінансового стану позичальника є основою не тільки кредитного аналізу, а й усього кредитування в цілому, від якості та професійності його здійснення залежить подальша доля кредиту.

Фінансовий стан позичальника аналізують на основі таких фінансових документів:

- баланс (форма №1) та звіт про фінансові результати (форма №2);
- розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості на останню звітну дату;

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- перелік відкритих рахунків та довідка про рух коштів на рахунках за останні шість – тридцять шість місяців;
- у разі наявності заборгованості за кредитами, довідка про стан заборгованості за кредитами на звітну дату та копія кредитного договору та договору застави;
- довідка Податкової інспекції про відсутність заборгованості з податків та зборів.

При необхідності здійснення більш глибокого аналізу фінансового стану позичальника використовують додаткові фінансові документи, такі, як: первинні документи фінансової звітності, довідки про товарну продукцію, заплановані показники діяльності тощо. За результатами фінансового аналізу визначають клас позичальника та категорію ризику операції для формування резерву.

Наступним етапом, після кредитного аналізу, при умові, що позичальник успішно подолав попередній є оцінка пропонованої в заставу нерухомості та визначення LTV кредиту.

Оцінку нерухомості необхідно здійснювати на основі об'єктивних міркувань про її вартість на основі аналізу умов ринку, інформації за аналогічними продажами і узгоджувати значення вартості, отриману за допомогою різноманітних методів.

Предметом застави при іпотечному кредитуванні можуть бути: земля, будівлі, споруди, підприємства і/або його структурні підрозділи, цілісні майнові комплекси тощо.

Фундаментом оцінки нерухомості є набір таких оціночних принципів:

- заміни – максимальна вартість нерухомості визначається найменшою ціною або вартістю, за яку може бути надбана інша нерухомість з еквівалентною корисністю;
- корисності – майно має вартість тільки тоді, коли воно корисне якому-небудь потенційному власнику і можливо, може бути використане для реалізації певної економічної функції;
- очікування – встановлення поточної вартості доходів або інших вигод, які можуть бути отримані в майбутньому від володіння даною нерухомістю;
- розумної обережності – цей принцип притаманний будь-якому покупцю нерухомості, який купує її з метою отримання прибутку.

Підготовчі етапи, перед безпосередньо оцінкою нерухомості такі: аналіз документів даної нерухомості та її огляд на місцевості.

Аналіз документів оцінюваної нерухомості треба проводити паралельно з її оглядом.

Позичальник звичайно, обов'язково повинен надати банку такий пакет документів:

1. Позичальник – юридична особа:

- установчі документи (договір купівлі-продажу, акт прийому-передачі, договір міни тощо);
- документи, що підтверджують право власності або договір оренди (у випадку іпотеки права оренди);
- реєстраційне свідоцтво БТІ;
- виписку з реєстру прав власників на нерухоме майно;
- довідку від нотаріуса про відсутність заборони на відчуження;
- довідку про відсутність податкової застави;
- генеральний план будівництва, документи державних установ, що надають право на будівництво даного об'єкту, акти прийому робіт (перевірити фактичне виконання обсягів робіт та вкладених грошових коштів) – у випадку, якщо можливий предмет застави є об'єктом незавершеного будівництва.

2. Позичальник – фізична особа:

- установчі документи (договір купівлі-продажу, акт прийому-передачі, договір міни тощо);
- реєстраційне свідоцтво БТІ;
- виписку з реєстру прав власників на нерухоме майно;
- письмову згоду всіх співвласників;
- довідку про склад сім'ї;
- рішення опікунської ради;
- заборгованість за всіма комунальними платежами;
- довідку від нотаріуса про відсутність заборони на відчуження.

Кожен комерційний банк може самостійно визначати додатковий перелік документів, а також перелік документів на нерухомість, що пропонується в заставу при більш детальному аналізі.

Огляд предмета застави повинен складатися з таких компонентів:

- перевірка відповідності адреси, зазначеної в установчому документі, з реальною адресою при виїзді на місце;
- візуальний огляд оцінюваної нерухомості, та можливе проведення фотозйомки (для наочного уявлення);
- оцінка ринкової привабливості й ліквідності об'єкта, чим вищий попит, тим більш ліквідною є нерухомість, буде корисним ко-

мерційним банкам розробити власну класифікацію нерухомості за ліквідністю, наприклад, житлова та комерційна нерухомість у центрі Києва – перша група, інша житлова та комерційна нерухомість у Києві та центрах інших економічних центрів України – друга група, решта житлової та комерційної нерухомості – третя група, промислова нерухомість – четверта група, аграрна нерухомість – п'ята група, в кожній групі при потребі можуть бути підгрупи.

Ринкову вартість пропонованого в заставу нерухомого майна, на практиці оцінюють за такими методами:

- метод вартості доходу (МВД, доходний);
- метод порівняльної вартості (МПВ, метод аналогій);
- метод визначення вартості на основі витрат (МВВ, витратний).

МВД є базовим при визначенні вартості доходної нерухомості. Нерухомість слід відносити до дохідної, в першу чергу, не тоді, коли є його потенційна здатність приносити дохід чи якісь певні фізичні характеристики, а тоді коли головним фактором є мотиви придбання об'єкта нерухомості, а також поточний спосіб його використання. В основу визначення вартості нерухомості дохідним методом покладено визначення ставок дисконту і ставок капіталізації. Ставка капіталізації – це коефіцієнт зв'язку між доходом і вартістю, що дає можливість перевести грошовий потік у вартість, а ставка дисконту – це коефіцієнт зв'язку між поточною і майбутньою вартістю очікуваних грошових потоків. Вартість нерухомості, що приносить дохід визначається величиною, якістю та тривалістю періоду отримання тих дивідендів, які дана нерухомість, як очікується буде приносити в майбутньому.

Вартість можливого доходу, який отримуватиме новий власник, за методом вартості доходу можна розраховувати двома способами. Залежно від способу під терміном «доход» розуміють чистий прибуток у першому випадку та чистий операційний дохід у другому:

- за допомогою визначення потенційного доходу, тобто оцінка за потенційного доходністю є процесом визначення вартості шляхом перетворення очікуваного доходу від володіння нерухомістю в значення вартості, ринкову вартість нерухомості за даним способом визначають сумуванням дисконтованого чистого прибутку за певний період експлуатації нерухомості, після її купівлі майбутнім власником;
- прямолінійний спосіб повернення капіталу, який передбачає, що відшкодування вартості нерухомості відбувається щорічно,

рівними частинами, одночасно сумарне відшкодування, тобто відшкодування капіталу з урахуванням його знецінення з часом, щороку зменшується.

МПВ, або метод аналогій ґрунтується на співставленнях, вартість об'єкту нерухомості, що оцінюють в процесі аналізу цін продаж за недавніми, угодами, в яких предметом виступала аналогічна нерухомість. Цей метод є найефективнішим в умовах активного стану ринку, коли забезпечується в необхідному обсязі достовірна та доказова інформація за укладеними угодами. Аналогічні ситуації вибирають на основі ринкових даних, коли між оцінюваною та порівнюваною нерухомістю, існує обмежена кількість розбіжностей. Повна аналогія має місце тільки при тотожності порівнюваних об'єктів, в основному, трапляється подібна нерухомість, яка відрізняється одна від одної за певними ознаками. Порівнюють не тільки продажі, що відбулися, а й пропозиції до продажу, коли відома кількісна вартість. Заключну оцінку беруть з середини діапазону порівнюваної нерухомості.

Метод визначення вартості на основі витрат полягає в оцінці фактичних витрат власника об'єкту нерухомості на його створення, придбання, внесення покращення з урахуванням вартості зносу, а також групи корегуючих коефіцієнтів, які відображають вплив на вартість нерухомості основних зовнішніх факторів. Всі дані мають підтверджуватися документально. Різновидом методу є метод за яким розраховують початкову вартість нерухомості без урахування її зношення, та визначають в цінах дійсних на момент дослідження, а також метод, що передбачає розрахунок вартості нового об'єкту нерухомості на основі можливих витрат за конструктивними та експлуатаційними характеристиками на створення, тотожного, замінюючого, оцінюваний об'єкт, в поточних цінах.

Для більшої вірогідності, та з причини недостатності ринкової інформації, для методу аналогій та інформаційних баз для МВВ всі три вищезазначені методи використовують в комплексі. Кінцевим результатом оцінки, звичайно, вважають результат отриманий на основі МВД, якщо він є нижчим від оцінки за двома (або одним, у випадку неможливості використання МПВ) іншими методами, а якщо результати оцінки за МВД є вищими, тоді визначають середню величину між методами, але при умові коли відхилення між оцінками не перевищує 10%, інакше потрібна додаткова перевірка [189, с.41; 190, с.32-33].

Визначення розміру коефіцієнту Loan-to-Value Ration (LTV) – відношення суми кредиту до вартості предмету іпотеки [89, 402], є од-

ним з основних напрямів в політиці іпотечного кредитування комерційного банку, а від змісту останньої, тобто від тактики та стратегії залучення коштів та спрямування їх на кредитування позичальників [184], залежить збільшення чи зменшення обсягу іпотечних операцій певного комерційного банку, його присутність чи відсутність на іпотечному ринку.

Розмір коефіцієнту LTV в Україні не стандартизований, хоча стандартизація набирає поширення, комерційні банки переважно диференційовано, для кожного конкретного іпотечного кредиту визначають його розмір, для житлової та промислової іпотеки він становить 65-75%, а для аграрної іпотеки – 50-55%. В Європі та США розмір LTV для аграрної іпотеки також невисокий – 45-60% порівняно з житловою та промисловою іпотекою, де даний показник становить 75% [476].

За допомогою розміру LTV комерційний банк намагається зменшити ризики, надійно забезпечити іпотечну позику, що дає можливість підвищити резерв надійності при невиконання позичальником своїх зобов'язань. Проте сильне заниження розміру LTV нераціональне та економічно не вигідне, як для кредитора, так і для позичальника, тому його потрібно визначати об'єктивно, спираючись на результати кредитного аналізу та оцінки нерухомості використовуючи індивідуальний підхід до кожного конкретного клієнту.

Метою наших досліджень є розробка експериментальної методики розрахунку стандартизованого розміру LTV для аграрної іпотеки, оскільки житлова та промислова іпотеки мають інші об'єкти іпотеки [92].

Визначаючи розмір LTV, слід враховувати такі фактори:

- ліквідність предмета іпотеки;
- відсоткову ставку за кредитним договором;
- строк дії кредитного договору;
- розмір штрафу та пені;
- нотаріальні витрати – 1% ціни продажу нерухомості;
- судові витрати – 5% ціни продажу нерухомості;
- послуги установи-посередника при реалізації предмета іпотеки – 10% ціни продажу нерухомості;
- термін процедур звернення стягнення та реалізації предмета застави – від 6 до 12 місяців, згідно з нашими дослідженнями при умові кваліфікованої роботи юристів банку та грамотного оформлення кредитної та іпотечної угод;

- різницю між ціною купівлі та ціною продажу;
- річні коливання цін;
- фізичне та моральне зношення за час дії кредитної угоди;
- фактор часу (слід враховувати, що «теперішні гроші» є більш вартісними чим «майбутні»);
- ПДВ у випадку реалізації предмета застави через аукціон чи прилюдні торги;
- зниження ціни при повторних прилюдних торгах;
- відрахування в пенсійних фонд при реалізації предмета іпотеки.

У результаті наших досліджень, було визначено, що LTV доцільно обраховувати за такою формулою:

$$LTV = \frac{S}{V} 100\% \quad (1)$$

де S – сума кредиту;

V – вартість застави.

В свою чергу, S визначають таким чином:

$$S = 0,658V(1 - k_1)k_2k_3, \quad (2)$$

де k_1 – коефіцієнт ризику;

k_2 – коефіцієнт зміни вартості грошової одиниці з часом;

k_3 – коефіцієнт зміни вартості предмета застави з часом (в нашому випадку земельні ділянки сільськогосподарського призначення).

0,658 ми пропонуємо вважати сталим експериментальним коефіцієнтом, оскільки, як зазначалося вище вартість застави доцільно скоригувати на:

нотаріальні витрати – 1%;

судові витрати – 5%;

послуги установи-посередника при реалізації предмета іпотеки – 10%;

ПДВ у випадку реалізації предмета застави через аукціон чи прилюдні торги – 16,67%;

відрахування в пенсійних фонд при реалізації предмета іпотеки – 1,5% ($1 - 0,16 - 0,1667 - 0,015 = 0,6583 \approx 0,658$).

В свою чергу:

$$k_2 = \frac{MB}{TB}, \quad (3)$$

де MB – майбутня вартість грошей(грошової одиниці);

ТВ – теперішня вартість грошей (грошової одиниці).

Майбутню вартість грошей визначають таким чином:

$$MB = TB \left(1 + \frac{ДС}{100} \right)^t, \quad (4)$$

де ДС – дисконтна ставка, %;

t – кількість періодів (років, місяців тощо) [74, с.62].

Зазначимо, що:

$$k_3 = \frac{MB3}{TB3}, \quad (5)$$

де MB3 – майбутня вартість земельних ділянок сільськогосподарського призначення;

TB3 – теперішня вартість земельних ділянок сільськогосподарського призначення.

Коефіцієнт k_1 пропонуємо визначати за допомогою дослідження розмірів зміни відсоткової ставки, оскільки на її розмір суттєво впливають величина ризику, тенденція і обсяг ринку іпотечних кредитів, ціна земельних ділянок сільськогосподарського призначення та її залежність від фактору часу (для аграрної іпотеки).

В якості моделі, що враховує вплив різноманітних факторів на величину ризику при іпотечному кредитуванні, можна взяти модель, яка описує ризик (R) як інтегральний функціонал такого вигляду:

$$R = \int_{t_0}^{t_0 + \Delta t} f \left(x, \frac{dx}{dt}, y, \frac{dy}{dt}, t \right) dt, \quad (6)$$

де f – задана функція;

$x = f_1(t)$ – функція, що визначає величину відсоткової ставки залежно від часу t ;

$\frac{dx(t)}{dt}$ – швидкість зміни відсоткової ставки з часом;

$y = f_2(t)$ – ринкова вартість застави, як функція часу t ;

$\frac{dy(t)}{dt}$ – швидкість зміни ринкової вартості застави (експертна оцінка).

Розділ 6. Іпотечне кредитування під заставу сільськогосподарських угідь

Завдання полягає в тому, щоб визначити, якими функціями від t повинні бути x і y , щоб на цих функціях функціонал R приймав мінімальне значення.

Ринкову вартість землі, будемо представляти, як функцію:

$$y = 824,147 + 5247,11lg(t) + \xi \quad (\text{детальніше див. нижче}).$$

Для підбору функції, яка описує залежність відсоткової ставки від часу, візьмемо часовий ряд довжиною в 8 елементів. Скористаємось пакетом обробки статистичного аналізу SPSS для Windows. Розглянемо окремо ряди, які описують такі відсоткові ставки (див. рис.6.1):

- у національній валюті;
- у іноземній валюті;
- середні перших двох.

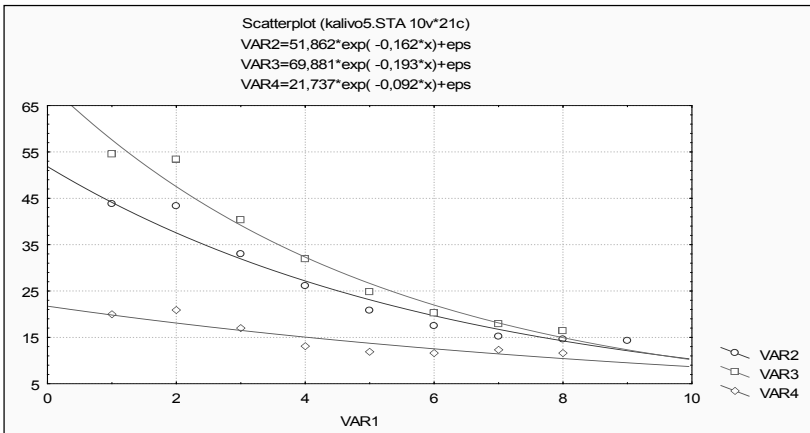


Рис.6.1 Динаміки змін величин відсоткових ставок: у національній валюті, в іноземній валюті та їх середня

Найкращим чином дані часові ряди описуються експоненціальними функціями (рис.5.1):

$$VAR2 = 51,862e^{-0,162x} + \xi ;$$

$$VAR3 = 69,881e^{-0,193x} + \xi ;$$

$$VAR4 = 21,737e^{-0,092x} + \xi ;$$

де $VAR1$ – досліджуваний період часу (роки);

$VAR2$ – динаміка середньої відсоткової ставки;

$VAR3$ – динаміка відсоткової ставки в національній грошовій одиниці;
 $VAR4$ – динаміка відсоткової ставки в іноземній валюті (долар США).
Загальні дисперсії рівні 11444,68; 1664,92 та 107,12.

Залишкові дисперсії для цих моделей відповідно рівні 45,98; 54,09 та 17,35.

Адекватність моделей описуваним процесам перевіряли за допомогою критерію Фішера-Снедекора [67, с.467]. Статистичне значення F розраховують, як відношення дисперсії регресії до залишкової дисперсії. Відповідні значення обчислюваних статистик рівні – 167,25; 178,68 та 31,06.

Табличне значення дисперсійного відношення при 5-% рівні значимості та степенях свободи 1 та 6, $F = 5,9$ [67, с.467].

Оскільки отримані статистики більші табличного значення, то можна зробити висновок з ймовірністю 0,95, що регресійні рівняння добре описують відповідні часові ряди, тобто моделі адекватні описуваним явищам.

Для середнього значення відсоткової ставки пояснювальна дисперсія приблизно дорівнює 96%.

Ціна землі є функція від часу. Дослідимо часовий ряд тривалістю у 9 років. Скористаємося функціями аналізу рядів пакету обробки статистичного аналізу SPSS для Windows.

Для визначення параметрів регресійної функції скористаємося методом найменших квадратів. В основі цього методу знаходиться така вимога: сума квадратів відхилень фактичних значень результативної ознаки (y) від їх значень, отриманих за рівнянням регресії ($y_{теор.}$), повинна бути мінімальною, тобто:

$$F(\chi) = \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y}_i)^2 \rightarrow \min, \quad (7)$$

де \bar{y}_i – рівні фактичного ряду;

y_i – рівні теоретичного ряду.

Найкращий тренд буде мати найменшу залишкову дисперсію, яку знаходять за формулою:

$$S_0^2 = \frac{1}{n - k} \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y}_i)^2, \quad (8)$$

де n – кількість років спостереження;

k – кількість параметрів функції тренду.

Розділ 6. Іпотечне кредитування під заставу сільськогосподарських угідь

Для порівняння було вибрано дві моделі ціни землі: лінійна – $y = 1115,64 + 589,983t + \xi$ та логарифмічна – $y = 824,147 + 5247,11\log(t) + \xi$.

У випадку лінійного тренду залишкова дисперсія дорівнює 203668,6; у випадку логарифмічного тренду залишкове середньоквадратичне відхилення становить 116976,2.

Для лінійного тренду дисперсія регресії (S_1) дорівнює 20884820, залишкова дисперсія (S_0), як зазначалося вище рівна 203668,6.

Позначимо відношення величини дисперсії регресії до залишкової дисперсії через F і обчислимо його:

$$F = \frac{S_1}{S_0} = \frac{20884820,0}{203668,6} = 102,53. \quad (9)$$

На рівні значимості $\rho = 0,05$ і степенями свободи 1 у чисельнику і 7 у знаменнику візьмомо табличне значення F з таблиць Фішера-Снедекора [67, с.467]. $F_{\text{табл.}} = 5,59$.

Порівняємо розрахункове значення F з табличним:

$$F > F_{\text{табл.}}$$

Можемо зробити висновок, що лінійний тренд добре описує досліджувану сукупність точок. Судження зроблене з ймовірністю 0,95.

Але, здійснюючи візуальний аналіз видів функцій, відібраних нами (див. рис. 6.2, 6.3, де y відображається динаміка зміни вартості земельних ділянок сільськогосподарського призначення в 1998-2006рр., а t відповідно зазначений період часу) параметри яких знайдені на основі методу найменших квадратів:

$$y = 1115,64 + 589,983t + \xi;$$

$$y = 824,147 + 5247,11\log(t) + \xi;$$

легко бачити, що логарифмічна функція краще описує досліджуваний ряд. І справді, дисперсія регресії у цьому випадку рівна 21491807, залишкова дисперсія $S_0^2 = 22310640$.

Розрахункове значення $F = 183,7$, що значно більше від його значення для лінійного тренду (102,53).

Порівняємо залишкові середньоквадратичні відхилення отримані від розрахунків за обома трендами. $S_{0\text{лін.}}^2 = 451,32$, $S_{0\text{лог.}}^2 = 342,02$.

$$\text{Висуваємо нульову гіпотезу } H_0: S_{0\text{лін.}}^2 = S_{0\text{лог.}}^2.$$

Перевіримо її за критерієм Фішера-Снедекора [67, с.467]. Розрахуємо відношення більшого середньоквадратичного відхилення до меншого:

$$F = \frac{S_{0.літ.}^2}{S_{0.лог.}^2} = \frac{203688,6}{116976,2} = 1,74. \quad (10)$$

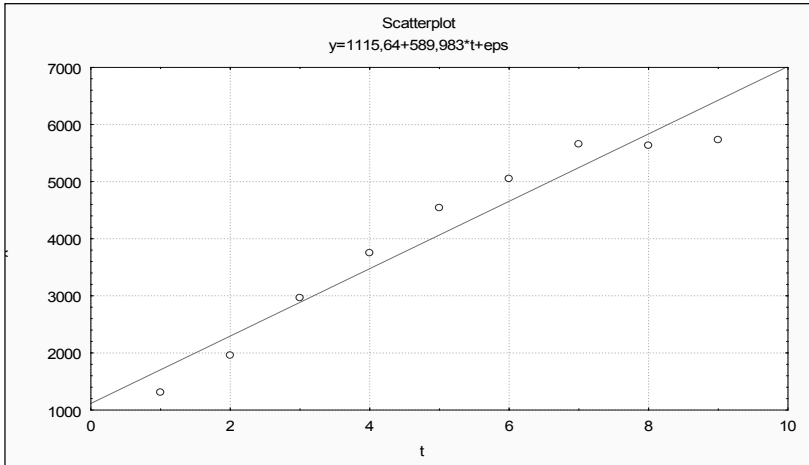


Рис. 6.2. Динаміка зміни вартості земельних ділянок сільськогосподарського призначення у випадку лінійного тренду

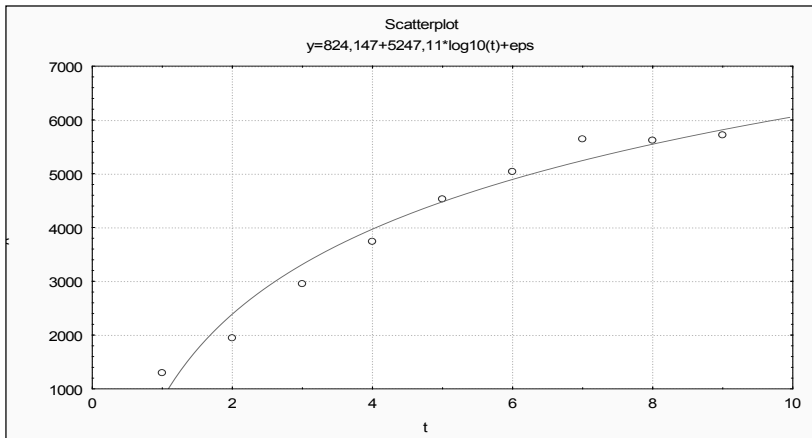


Рис. 6.3. Динаміка зміни вартості земельних ділянок сільськогосподарського призначення у випадку логарифмічного тренду

Візьмемо з таблиць Фішера-Снедекора на рівні значимості $p = 0,05$ і 7 степенями свободи у чисельнику та 7 степенями свободи у знаменнику табличне значення F .

$$F_{\text{табл.}} = 3,79$$

Маємо $F < F_{\text{табл.}}$. Це означає, що ми можемо стверджувати, що залишкові дисперсії рівні, тобто гіпотеза H_0 не відкидається, тобто справедлива гіпотеза: $S_{0\text{лін.}}^2 \neq S_{0\text{лог.}}^2$.

Проте, як зазначалося вище, здійснюючи візуальний аналіз ми прийшли висновку, що логарифмічна функція краще підходить для опису часового ряду, що розглядається. Отже, ціна на земельні ділянки сільськогосподарського призначення може бути прогнозована за такою функцією:

$$y = 824,147 + 5247,11 \log(t) + \xi.$$

Тобто, коефіцієнт k_3 ми визначаємо за допомогою дослідження прогнозованого рівня цін на земельні ділянки сільськогосподарського призначення.

Підставивши формулу (2) у формулу (1) одержимо:

$$LTV = \left[0,658(1 - k_1) k_2 k_3 \right] 100\%. \quad (11)$$

Якщо кредитна заявка, фінансовий стан та нерухомість, яку пропонує потенційний позичальник відповідають критеріям комерційного банку, які він висуває до своїх клієнтів та предметів застави при наданні іпотечного кредиту, узгоджено: механізм погашення заборгованості, LTV, а відповідно і суму, відсоткову ставку та термін кредиту, кредитним комітетом банку приймається рішення про надання кредиту, укладаються в письмовій формі кредитна та іпотечні угоди, страхується предмет іпотеки. Частиною кредитної угоди може бути заставна, яка оформлюється у визначених випадках. Проведений нами аналіз свідчить, що кожний комерційний банк, який працює в іпотечній сфері розробив і застосовує стандартні форми кредитної та іпотечної угод, що мають подібний зміст у різних банках, тому ми вирішили не зупинятися детально на даному питанні. Лише зазначимо, що кредитний договір повинен визначати:

- сторони договору;
- основні зобов'язання сторін;
- суму кредиту;
- графік погашення кредиту і відсотків за ним;

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- відсоткову ставку за кредитом й обставини, за яких вона може бути змінена;
- умови використання договору позичальником;
- зобов'язання позичальника надавати банку інформацію і документи про фінансовий та діловий стан;
- право банку проводити інспекцію цільового використання кредиту;
- відповідальність позичальника за невиконання своїх зобов'язань;
- порядок припинення дії кредитного договору;
- тощо.

У свою чергу, іпотечний договір має визначати:

- сторони договору;
- основні зобов'язання сторін, величину, строк і порядок його виконання з посиланням на кредитну угоду;
- опис предмета іпотеки необхідний для його ідентифікації, його оціночну вартість та розмір LTV;
- майнові права заставодавця та умови за яких заставодавець має право на відчуження предмета іпотеки;
- посилання на наявність чи відсутність заставної за угодою;
- порядок звернення стягнення на предмет іпотеки та способи його реалізації;
- тощо.

Нерухомість, яка надається в заставу має бути обов'язково застрахована на користь комерційного банку, який надає іпотечний кредит на термін дії кредитного та іпотечного договорів. Договір страхування необхідно укладати зразу після підписання кредитного та іпотечного договорів. Предмет іпотеки, рекомендується страхувати за такими страховими подіями:

- пожежа, удар блискавки, вибух, падіння пілотованих літальних апаратів або їх уламків;
- стихійні лиха (в т.ч. буря, ураган, паводок, град, просідання ґрунту, тощо) для зон з підвищеною сейсмічністю (Карпати, Крим) – землетруси;
- протиправні дії третіх осіб (навмисне пошкодження, вандалізм тощо);
- інші ризики (наприклад: пошкодження водою з водопровідних, каналізаційних, опалювальних систем, наїзду на застраховане майно транспортних засобів, обвалу споруд, будівель та ін.).

При необхідності, певних підозрах чи специфічних ситуаціях страхувати предмет іпотеки, слід і за іншими страховими подіями.

Необхідна інформація, що стосується позичальника і була отримана банком при оформленні кредиту систематизується в кредитній справі позичальника. До кредитної справи позичальника підшивають всі документи, які є в наявності на момент підписання кредитного договору, а також всі наступні документи, які мають відношення до даного договору, до моменту завершення кредитних відносин з позичальником, такі як: кредитна, іпотечна та копія страхової угоди, страховий поліс, а також всі додатки до них, кредитна заявка, копії установчих документів, балансу, звіту про фінансові результати тощо.

Супровід кредиту полягає: у формуванні, веденні, закритті кредитної справи, та в процесі моніторингу, проведення якого є невід'ємною складовою частиною процесу супроводження кредитів. Кредитний моніторинг проводиться банком згідно з встановленими документами НБУ та внутрішніми документами банку, не рідше одного разу в місяць. Відносно кожного іпотечного кредиту, зокрема, слід виділити такі напрямки кредитного моніторингу:

- контроль стану повного і своєчасного погашення кредиту і відсотків за користування ним;
- належне використання сум кредиту відповідно до кредитного договору та цільового призначення;
- нагляд за станом та збереженістю предмету іпотеки;
- своєчасність відображення інформації у базі даних;
- нагляд та аналіз за об'єктивними і суб'єктивними змінами фінансового стану позичальника, аналіз його кредитоспроможності протягом терміну дії договору.

В свою чергу, залежно від кінцевої мети та відносно кредитного іпотечного портфелю в цілому, моніторинг є елементом механізму аналізу кредитного портфеля, в якому можна виділити такі етапи:

- поточний моніторинг – систематична оцінка загального стану портфелю та виявлення проблемної заборгованості;
- моніторинг стану предметів іпотек;
- аналіз структури виявленої проблемної заборгованості та її розподіл за ступенем проблемності;
- робота за поліпшенням стану портфелю;
- підвищений контроль за погашення проблемної заборгованості;

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- планові інспектування стану роботи відділень, які проводять згідно з встановленим графіком перевірок;
- надання інформації про стан портфелю;
- своєчасне виявлення заборгованості, сумнівної до повернення, та ініціювання початку її списання за рахунок страхового відшкодування або сформованих резервів.

Оскільки основні небезпеки для комерційних банків – це проблемні та пролонговані кредити, слід зазначити, для того щоб кредити не переходили в данні розряди, в результаті нашого дослідження визначено, що під час моніторингу необхідно звертати увагу на такі аспекти:

- несплата відсотків та/або порушення графіку сплати (неповернення) основної суми боргу або його частини;
- погіршення фінансового стану позичальника, його кредито- та платоспроможності;
- овердрафт, що перебільшує встановлений ліміт;
- невиконання і порушення умов видачі кредиту;
- більш низькі ніж припускалось, надходження на поточний рахунок позичальника;
- претензії до рахунку позичальника, що призвело до його блокування;
- негативні зміни у вартості предмета іпотеки;
- пропозиція позичальника щодо заміни предмета іпотеки;
- зменшення об'ємів реалізації позичальника на ринку, в результаті змін у законодавстві чи появи нових конкурентів тощо;
- погіршення майнового стану позичальника;
- зняття довгострокового депозиту, переведення рахунків до іншого банку, спроба позичальника отримати довідку про заборгованість у банку;
- порушення справи про банкрутство позичальника;
- отримання негативної інформації про репутацію позичальника, пред'явлення до нього позову, порушенні справи, протиріч з основними діловими партнерами;
- надходження запитів від контролюючих органів, що свідчить про можливі проблеми позичальника з цими органами;
- перестановки в керівництві позичальника, протиріччя між акціонерами, зміна власників;
- зміна відношення до банку з боку перших осіб позичальника, негативні висловлювання або кроки в адресу банку.

Дослідження проведені нами показали, що в Україні не існувало стандартизованого підходу до визначення розміру співвідношення між сумою іпотечного кредиту та вартістю застави, тому ми розробили методику визначення розміру коефіцієнту LTV.

§ 18. Оцінка кредитоспроможності аграрних товаровиробників з позиції можливого використання земель сільськогосподарського призначення в якості застави

Загальновідомо, що комерційні банки неохоче кредитують аграрну сферу. Одна з причин те, що аграрні підприємства не відповідають вимогам кредиторів, які ті висувають до потенційних позичальників, що пояснюється необізнаністю та непередбачуваністю останніх в даних питаннях. Спробуємо внести певні пропозиції у розвиток попереднього інформативного забезпечення потенційних позичальників – сільськогосподарських товаровиробників стосовно отримання іпотечних кредитів, щоб їх заявки на кредит завжди мали позитивну відповідь.

Як свідчать наші дослідження комерційний банк візьме до розгляду заявку від аграрного підприємства лише за таких попередніх умов: мінімальна площа ріллі в його розпорядженні становитиме 100-300га (умови залежить від банку), мінімальний обсяг реалізації продукції на 1га орних земель – 2000-5000грн (також залежить від банку), ті буде відсутня негативна кредитна історія протягом двох – п'яти останніх років.

Якщо сільськогосподарське підприємство вирішило отримати іпотечний кредит в комерційному банку, воно повинно бути готовим виконати такі операції:

- відкрити поточний рахунок в комерційному банку – кредиторів;
- надати витяг з державного реєстру обтяжень нерухомого майна, який підтверджує, що нерухоме майно, яке позичальник пропонує як забезпечення за кредитом, на момент звернення не перебуває в заставі (у тому числі податковій)
- укласти договір іпотеки та кредитний договір;
- встановити графік погашення кредитної заборгованості, що оформлюється у вигляді невід'ємного додатку до кредитного договору;

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- внести інформацію про предмет іпотеки до відповідних державних реєстрів (Державного реєстру обтяжень нерухомого майна, Державного реєстру іпотек, Державного реєстру заборон відчуження нерухомого майна тощо);
- потенційний позичальник має надати повний пакет документів, що вимагається певним комерційним банком для прийняття рішення про кредитування, документи повинні бути подані в завершеному та правильному стані й вірно відображати фінансово-економічну діяльність потенційного позичальника, а також відповідати вимогам чинного законодавства;
- всі належні комісії повинні бути сплачені банку до надання кредитних коштів.

Отримання кредитних коштів слід очікувати лише після набуття чинності страховим покриттям.

Протягом терміну фінансування, клієнт зобов'язаний щоквартально надавати банку документи, які підтверджують його фінансовий стан, за звітний квартал – до 25 числа місяця наступного за відповідним кварталом, за звітний рік – до 25 лютого року наступного за звітним роком.

Надання банку письмового повідомлення про намір отримати кредити в інших фінансових установах та/або виступити фінансовим чи майновим поручителем за зобов'язаннями третіх осіб. Згідно з нашими дослідженнями оптимальним буде термін, не пізніше, ніж за 10 робочих днів.

Перед прийняттям рішення, щодо отримання іпотечного кредиту, потрібно чітко визначити, для чого конкретно підприємству потрібний кредит: для задоволення потреб у фінансуванні поточних виробничих потреб, пов'язаних з забезпеченням виробничого циклу; для поповнення обігових коштів з метою придбання хімічних засобів захисту рослин, паливно-мастильних матеріалів, насінневого матеріалу, запасних частин, мінеральних добрив, виплати заробітної плати, сплати за енергоносії, страхові та нотаріальні послуги, оплата інших поточних виробничих потреб у короткостроковому періоді, чи для розвитку матеріально-технічної бази – у довгостроковому періоді.

Крім того, необхідно визначити за рахунок яких коштів погашатиметься кредит та відсотки за ним, а також проаналізувати величини відсоткових ставок, а також типів іпотечних кредитів, оскільки кожен тип має свою специфіку виплат відсотків за користування

кредитом, що може суттєво відрізнятись в кінцевому результаті. Слід зазначити, що розмір відсоткової ставки не є фіксованим та стандартизованим в українських банках, він встановлюється комерційними банками самостійно і може змінюватись залежно від їх кредитної політики, політики в сфері іпотечного кредитування, залежно від терміну кредиту, його цілей, вартості застави, розміру коефіцієнту LTV, ризиковості, конкретного клієнту та кредиту тощо.

При розгляді заявок «нових» клієнтів представник комерційного банку обов'язково здійснює виїзд на місце ведення бізнесу. Також, у випадку отримання іпотечного кредиту, експерт з оцінки або співробітник відділу по роботі з заставним майном періодично (в строки, передбачені нормативними документами) виїздить на місце ведення бізнесу позичальника для оцінки або перевірки наявності заставленого майна.

Комерційним банком, зазвичай, від потенційного клієнта, що здійснює свою діяльність в аграрній сфері, як показали наші дослідження, вимагається перелік таких документів (перелік не є стандартизований і в кожному конкретному банку можуть бути певні розбіжності):

- «Баланс» (Форма 1);
- «Звіт про фінансові результати» (Форма 2);
- Форма 50 – СГ;
- Статутні документи, свідоцтво про реєстрацію підприємства;
- Договори на оренду паїв;
- Заявка на кредит;
- Довідка із сільради / або відділу земельних ресурсів, про загальну площу орендованої позичальником землі, про строк, до якого укладено договори оренди землі;
- Форма № 7-СГ;
- Довідка з ДПА про суму заборгованості за платежами до бюджету, наявність/відсутність податкової застави; У випадку наявності податкової застави на майно – рішення ДПА встановленої законом форми про часткове звільнення окремих активів (що пропонуються в заставу) з – під податкової застави та рекомендовано мати витяг з Державного реєстру обтяжень рухомого майна про виведення майна з обтяження;
- Довідка про вартість предмета іпотеки, оцінка якого має бути проведена авторитетним оцінювачем, а краще тим послугами якого зазвичай користується банк, чи тим якому даний банк довіряє;

- Бізнес-план;
- тощо.

Під час першої зустрічі з клієнтом або відвідування місця ведення бізнесу, представник банку зазвичай крім організаційно-загальних з'ясовує також «агропромислові показники», які є особливими для клієнтів АПК. Для підприємств, що спеціалізуються на виробництві продукції рослинництва, агропромислові фактори можуть відрізнятися від факторів, притаманних підприємствам, які спеціалізуються на виробництві продукції тваринництва. Слід зазначити, що для банку менш ризикованим є кредитування багатогалузевих підприємств, що мають диверсифіковану діяльність і, відповідно, незалежні джерела надходжень грошових коштів. У випадку негативної дії однієї групи агропромислових факторів, притаманних, наприклад, тваринництву, підприємство може компенсувати недоотримані доходи від реалізації продукції тваринництва за рахунок ведення бізнесу у сфері рослинництва, і навпаки.

Під час першої зустрічі представнику банку необхідно отримати інформацію (без отримання підтверджуючих документів) та проаналізувати додатково наступні «агропромислові показники»:

- дотримання графіку проведення агротехнічних робіт;
- дотримання технологічного циклу;
- витрати на проведення с.-т. робіт;
- перелік агротехнічних заходів, що проводяться у тваринництві (вакцинація, вітамінізація, інші заходи);
- перелік агротехнічних заходів, що проводяться у рослинництві (внесення органічних та мінеральних добрив, гербіцидів, протруєння насіння, інші заходи);
- наявність власних земель;
- забезпечення технікою;
- наявність площ для зберігання продукції;
- природні фактори та врожайність сільськогосподарських культур (продуктивність тварин) – середня врожайність (продуктивність) по регіону за останні роки;
- інше.

Комерційні банки, перед наданням кредиту, в першу чергу, звертають увагу на фінансовий стан потенційного позичальника, його кредитоспроможність та платоспроможність; рівень ризику, кредитного, відсоткового, ліквідності тощо; а при іпотечному кредитуванні

до цих двох аспектів додається ще й третій, пов'язаний з нерухомістю, предметом застави.

Питання управління та оцінки ризиків аграрної іпотеки розглянемо в наступних параграфах, а в цьому проаналізуємо фінансовий стан аграрних підприємств, на прикладі Тетіївського району Київської області, Ніжинського району Чернігівської області (аналізуються 25 підприємств із 33, оскільки інші 7 належать до Лісостепу, як відомо Ніжинський район є перехідним) та Чаплинського району Херсонської області, типових представників своїх зон зокрема, та класичних представників аграрного сектору в цілому. Ситуація, що склалася в них характерна для всього сільського господарства України. Об'єкт дослідження був обмежений цими трьома районами в зв'язку з громіздкістю розрахунків та для забезпечення їх точності, об'єктивності й достовірності. Визначимо чи готові банки кредитувати агровиробника, а сільськогосподарські підприємства користуватися цими позиками, і відповідають чи ні взаємні бажання можливостям, також проведемо дослідження питання, що ж агропромислові підприємства можуть запропонувати у заставу, та чи цікаві ці об'єкти фінансово-кредитним установам, у якості предметів іпотеки.

Проаналізувавши роботи [26, с.228-233; 36, с.60-99; 37, с.282-293, 347-366, 373-488; 138, с.31-46; 139, с.120-142; 184, с.76-92; 187, с.9-14; 200; 236, с.273-302; 393, с.61-63; 394, с.349-423] в яких описуються різні методики оцінки фінансового стану потенційного позичальника, вирішили в нашому дослідженні використати спеціальну (лише для аграрних підприємств) методику, яку запропонувала Н.С.Кручок [187, с.9-14], як найбільш вдалу, на нашу думку, та таку, що відповідає сучасним реаліям в економіці сільського господарства, а також, для порівняння і більшої глибини аналізу, методику, яку рекомендує використовувати Національний банк України [257].

Фінансовий стан підприємства – це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів систем фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів [394, с.349].

Оцінка фінансового стану, в свою чергу, полягає в аналізі всіх показників, що складають певний метод, їх відповідності еталону для конкретного випадку.

В Додатку Ф (табл. Ф.1) наведено господарства Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів, фінансовий стан яких є об'єктом нашого дослідження.

Таблиці 6.1 – 6.3 результат оцінки фінансового стану сільськогосподарських підприємств. Нижчі показники за методикою Н.С.Кручок пояснюються тим, що її методика розроблена спеціально для аграрних підприємств, при цьому вона розподіляє фінансовий стан на 6 класів, а методика Національного банку України (НБУ) на 5, в свою чергу методика НБУ є уніфікованою і не враховує специфіку та особливості сільського господарства, тому в результаті оцінки за нею фінансовий стан досліджуваних підприємств, у середньому, є на щабель вищим, що в принципі не об'єктивно.

В 2003р. тільки по одному господарству кожного з досліджуваних районів відповідали класу А методики НБУ, та першому класу методики Н.С.Кручок, плюс в Тетіївському районі було одне господарство класу А офіційної методики НБУ та другого класу методики Н.С.Кручок. В 2006р. підприємств, що відповідали одночасно класам А та 1 в Тетіївському районі було вже три, в Ніжинському два, Чаплинському два та ще одне А-класу, якому відповідав другий клас. Класу Б за методикою НБУ, та другому класу методики Н.С.Кручок в 2003р. в Тетіївському районі відповідало одне господарство з двадцяти шести, в Ніжинському два з двадцяти п'яти і в Чаплинському три з шістнадцяти. В 2006р. їх кількість не змінилася. Підприємств, що відповідали класу В методики НБУ, та 2-4 класам методики Н.С.Кручок в 2003р. в Тетіївському районі було п'ять, в Ніжинському чотири, а в Чаплинському ні одного. В 2006р. їх вже було, відповідно, сім з двадцяти шести, шість з двадцяти трьох та жодного з чотирнадцяти. Вищевикладене дозволяє зробити висновок про загальне поліпшення фінансового стану агропідприємств, що продовжують здійснювати свою діяльність в 2006р. порівняно з 2003р., оскільки за аналізований період два підприємства Ніжинського району та два Чаплинського завершили своє існування з причини банкрутства, на їх угіддях зараз організуються та починають свою діяльність нові суб'єкти господарювання аграрної сфери (див табл. 6.1 – 6.3).

Таблиця 6.1

Результати оцінки фінансового стану сільськогосподарських підприємств Тетіївського району Київської області в 2003-2006рр.

№ п/п	Роки							
	2003		2004		2005		2006	
	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX
1	В	78,48/3	В	63,16/4	В	69,64/4	В	76,11/3
2	Г	45,78/6	Д	56,31/5	Д	75,48/3	Г	70,93/3
3	Д	42,38/6	Г	48,08/6	Г	43,95/6	Д	54,57/5
4	Б	80,60/2	Б	68,80/4	Б	75,00/3	А	90,37/1
5	Г	49,53/6	В	79,80/3	В	79,04/3	В	81,08/2
6	Г	59,92/5	Д	40,08/6	Д	43,12/6	Д	47,73/6
7	Г	58,00/5	Д	29,34/6	Г	69,96/4	Г	67,87/4
8	Г	57,68/5	В	57,60/5	Г	58,28/5	Г	62,26/4
9	Г	64,80/4	Г	41,72/6	Г	69,08/4	Г	65,16/4
10	Д	37,60/6	Г	44,76/6	Г	37,68/6	Г	39,97/6
11	В	78,48/3	Б	60,04/4	В	69,68/4	В	77,17/3
12	Г	48,48/6	Д	47,76/6	Д	44,08/6	Д	47,85/6
13	А	96,32/1	В	53,56/5	Б	55,28/5	А	93,30/1
14	В	66,84/4	Г	49,64/6	Г	51,68/5	В	60,23/4
15	Д	39,76/6	Г	31,18/6	В	87,68/2	В	82,32/2
16	В	78,48/3	Г	52,38/5	Г	50,92/5	Г	57,02/5
17	А	83,16/2	Д	62,32/4	Д	56,80/5	В	79,12/3
18	В	84,16/2	Д	38,80/6	Д	53,20/5	Д	61,36/4
19	Г	66,92/4	В	78,28/3	В	82,36/2	Б	83,78/2
20	Д	42,88/6	Б	85,00/2	В	84,56/2	А	91,01/1
21	Г	54,48/5	Г	30,94/6	Д	53,20/5	Г	58,82/5
22	Д	44,90/6	Д	36,96/6	Д	37,12/6	Д	38,21/6
23	Г	61,92/4	Г	45,92/6	Г	31,27/6	Г	51,19/5
24	Г	46,52/6	Д	49,92/6	Д	59,28/5	Д	48,96/6
25	Г	49,94/6	Г	37,12/6	В	77,52/3	В	78,13/3
26	Д	44,93/6	Д	41,92/6	Д	45,00/6	Д	46,24

Результати оцінки фінансового стану сільськогосподарських підприємств Ніжинського району Чернігівської області в 2003–2006 рр.

№ п/п	Роки							
	2003		2004		2005		2006	
	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX
1	Д	30,17/6	Д	34,69/6	Д	39,73/6	Д	37,45/6
2	А	93,07/1	А	87,99/2	А	95,11/1	А	94,76/1
3	Г	56,88/5	Д	59,61/5	Г	61,12/4	В	63,58/4
4	Г	60,31/4	Г	53,14/5	Д	43,77/6	-	-
5	Г	56,68/5	Г	50,18/5	Г	57,68/5	Г	61,24/4
6	В	81,97/2	В	76,09/3	В	80,37/2	Б	81,17/2
7	Д	23,26/6	Д	28,98/6	Г	53,20/5	Г	50,32/5
8	Б	84,79/2	Б	80,34/2	Б	86,27/2	А	91,44/1
9	Д	33,48/6	Г	48,74/6	Д	55,13/5	В	74,21/3
10	Д	46,86/6	Д	41,52/6	Г	50,92/5	Г	56,96/5
11	Д	30,71/6	Д	29,27/6	Д	32,36/6	Д	41,13/6
12	Г	48,16/6	Д	43,89/6	Д	45,31/6	-	-
13	Д	47,63/6	Д	35,15/6	Д	37,81/6	Д	46,19/6
14	В	61,87/4	Г	59,33/5	В	66,67/4	В	80,67/2
15	Д	45,54/6	Д	38,95/6	Г	52,18/5	Г	54,36/5
16	В	75,98/3	Г	44,63/6	В	62,38/4	В	79,52/3
17	Д	32,72/6	Д	40,10/6	Д	39,17/6	Г	47,98/6
18	Д	31,99/6	Д	27,71/6	Д	33,85/6	Д	43,69/6
19	Г	41,12/6	Д	39,19/6	Г	58,94/5	Д	45,83/6
20	В	67,57/4	В	66,84/4	В	71,55/3	В	78,06/3
21	Г	47,60/6	Д	46,31/6	Д	34,15/6	Г	48,04/6
22	Б	87,24/2	Б	79,13/3	Г	46,89/6	Б	86,41/2
23	Д	43,15/6	Д	24,70/6	Г	47,28/6	Д	42,02/6
24	Д	37,88/6	Г	47,23/6	В	63,16/4	В	68,31/4
25	Г	55,68/5	Д	45,82/6	Г	54,62/5	Г	59,26/5

Результати оцінки фінансового стану сільськогосподарських підприємств Чаплинського району Херсонської області в 2003–2006 рр.

№ п/п	Роки							
	2003		2004		2005		2006	
	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)	Оцінка за офіційною методикою НБУ (класи)	Оцінка за методикою Н.Кручок (сума балів/клас)
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX
1	Д	40,21/6	Д	30,26/6	Д	37,69/6	Д	41,45/6
2	Д	44,18/6	Д	41,31/6	Д	33,41/6	Д	45,95/6
3	Г	57,84/5	Д	40,13/6	В	81,61/2	Д	43,53/6
4	А	92,65/1	Г	48,15/6	В	82,36/2	Б	87,78/2
5	Д	35,69/6	Д	28,21/6	Д	37,81/6	Д	27,39/6
6	Г	48,23/6	А	94,42/1	А	90,87/1	А	95,57/1
7	Д	41,63/6	Д	34,69/6	Б	89,34/2	Б	85,68/2
8	Д	47,31/6	Д	42,36/6	Д	38,25/6	Д	44,13/6
9	Д	46,11/6	Д	43,18/6	Д	48,14/6	Д	40,39/6
10	Д	30,25/6	Д	38,54/6	Б	84,79/2	Б	86,37/2
11	Д	42,55/6	Д	46,31/6	Б	87,15/2	А	96,17/1
12	Д	39,89/6	Д	19,12/6	Д	23,17/6	-	-
13	Д	36,32/6	Д	44,64/6	Б	89,26/2	А	88,92/2
14	Д	37,58/6	Д	31,74/6	Д	32,95/6	Д	35,59/6
15	Д	27,13/6	Д	26,11/6	-	-	-	-
16	Д	45,72/6	Д	39,61/6	Д	43,98/6	Д	38,44/6

На основі методики кафедри банківської справи Національного аграрного університету «Український лан» (Версія 1) ми експертно оцінили сільськогосподарські угіддя аграрних підприємств Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів. Результати оцінки наведено в Додатку Ф (табл. Ф.2 – Ф.4).

Найдорожчі сільськогосподарські угіддя, з поміж аналізованих типових агропідприємств, оскільки в ДПДІ «Асканія-Нова» Чаплинського району середня вартість 1га становить 4715,57грн, на-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

лежать ПСП «Дзвеняче» Тетіївського району, в якому середня вартість 1га в 2006р. становила 4681,99грн. Найбільша загальна вартість сільськогосподарських угідь також була зафіксована в 2006р. у Тетіївському районі – 16378667,71грн, але вже в Д.Г. «Шевченківському» (див. Додаток Ф таблиці Ф.2 – Ф.4), площа угідь якого в 2006р. досягла 4300,12га (див. Додаток Х таблиця Х.1). Отже, коли дане підприємство звернулося б до фінансово-кредитної установи за іпотечним кредитом і та прийняла рішення надати цей кредит, при LTV на рівні 60% дане господарство змогло б отримати 9707820,342грн, а це вже кошти за рахунок яких можна вирішувати довгострокові завдання розвитку бізнесу. СТОВ «Нива» належать найменш вартісні сільськогосподарські угіддя, поміж досліджуваних господарств, середня вартість 1га яких становить 1703,16грн. Найнижча загальна вартість сільськогосподарських угідь, серед типових агропромислових товаровиробників, у ТОВ «Так Агро» Тетіївського району, дорівнює 360624,67грн, оскільки існують господарства такі, як ТОВ «Ніжинська інкубаторна станція» площа земель якого всього 8,7га, отже і її вартість становить лише 29244,09грн (Додаток Ф таблиці Ф.2 – Ф.4).

Загальна вартість сільськогосподарських угідь, аграрних підприємств Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів, які є об'єктами нашого дослідження, на 1 січня 2007р. становила 415949822,73грн. Припустимо, що LTV дорівнює 60%, у нашому випадку сільськогосподарських угідь, то в такому разі підприємства змогли б загалом отримати іпотечних кредитів на суму 249569893грн, при LTV – 70% на суму 291164875,91грн, при LTV – 80% на суму 332759858,18грн, але ні одне з шестидесяти семи аналізованих підприємств Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів в 2003-2006рр. не зверталося і не отримувало іпотечних кредитів.

Середня вартість 1га сільськогосподарських угідь з 2003р. до 2006р. у середньому зросла на 605,98грн у Тетіївському районі, на 593,00грн в Ніжинському та на 563,36грн у Чаплинському районі, тобто – відповідно на 19,95; 20,64 та 19,07%. У середньому по трьох районах цей показник становитиме 19,87%. На основі цього можемо передбачити, якщо умови розвитку та ведення бізнесу в даній сфері господарювання не зміняться, то за десять років вартість сільськогосподарських угідь підприємств аналізованих районів зросте в середньому на 49,67%, за двадцять на 99,35%, а за тридцять років на 149,05%. За таких умов, фінансово-кредитним установам, доцільно

рекомендувати надавати іпотечні кредити навіть на відмітці 100% вартості предмета застави на момент оцінки, оскільки в Нідерландах за певних умов LTV дорівнює навіть 125% [182], в такому випадку сільськогосподарські підприємства Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів змогли б отримати згідно з оцінкою угідь на 1 січня 2007р. іпотечних кредитів на суму 415949822,91грн.

Найбільша середня вартість 1га сільськогосподарських угідь в цілому по району протягом 2003-2006рр. спостерігається в Тетіївському районі – відповідно 3037,28грн, 3100,06; 3427,34 та 3643,26грн. Значення цього показника в Чаплинському районі протягом цих же років такі: 2953,76грн, 3085,54; 3325,15 та 3517,12грн. Найнижчі показники згідно з нашим аналізом у Ніжинського району: 2869,81грн, 3016,17; 3245,76 та 3462,81грн. Перевага, в даному показнику, Тетіївського району пояснюється більш зручним місцезнаходженням та кращою якістю сільськогосподарських угідь.

Середня площа про аналізованих сільськогосподарських підприємств Тетіївського району на 1 січня 2007р. становила 1579,81га, Ніжинського 1316,57, та Чаплинського району 3278,75га. Різниця в середніх розмірах господарств пояснюється історичною специфікою, оскільки на півдні в Степу де знаходиться Чаплинський район менше населених пунктів, звідси у нас шістнадцять об'єктів дослідження, а в Тетіївського та Ніжинського районів – відповідно двадцять шість та двадцять п'ять, землі освоювалися пізніше ніж в Лісостепу та на Поліссі. Середня площа господарств Ніжинського району менша ніж Тетіївського, тому що на його значній частині знаходяться території Державного лісового фонду. Слід також зазначити, що в Ніжинському та Чаплинському районах порівняно з Тетіївським в 2003-2006рр. зменшилася середня площа сільськогосподарських підприємств. В Тетіївському районі проходить зворотній процес, а розукрупнення господарств відбувалося на декілька років раніше. Це, на нашу думку, свідчить про швидший розвиток сільськогосподарських підприємств даного регіону порівняно з двома іншими. Детально розміри сільськогосподарських угідь аграрних підприємств досліджуваних районів наведено в Додатку X (табл. X.1 – X.3).

При зазначених середніх площах сільськогосподарських підприємств та середній вартості 1га сільськогосподарських угідь господарства змогли б отримати необхідні їм кредитні ресурси, а їх кредитори мали б необхідну гарантію повернення своїх позик. На-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

приклад при LTV -60% підприємства Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів у середньому отримали б на 1 січня 2007р. – відповідно 3453395,15грн; 2735419,06 та 6919054,32грн.

Чому фінансово-кредитні установи не поспішають виходити на ринок аграрної іпотеки? Однією з основних причин є та, що 100% земель, які знаходяться у користуванні підприємств Тетіївського району є орендованими, схожа ситуація склалася в Ніжинському та Чаплинському районах, там даний показник становить 98% та 99% (дані автора).

Предметом аграрної іпотеки крім землі можуть бути споруди та будівлі, власні та взяті в оренду сільськогосподарськими підприємствами. Власних будівель та споруд на 1 січня 2007р. у господарствах Тетіївського району налічувалося на суму 29926,4грн, Ніжинського – 40265,8, а в Чаплинського – на суму 61609,8грн. Разом по трьох районах це 131802грн, тобто лише 3,17% загальної вартості сільськогосподарських угідь досліджуваних районів. Отже, під заставу власних будівель та споруд сільськогосподарські підприємства Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів, при LTV-60%, в цілому змогли б отримати іпотечних кредитів на суму 79081,2грн. Зрозуміло що така довготермінова позика буде недостатньою навіть для вирішення завдань та досягнення цілей одного господарства, а якщо взяти до уваги, що три сільськогосподарські підприємства Чаплинського району та по дванадцять Тетіївського та Ніжинського районів мають у своєму розпорядженні нерухомості, окрім землі, на суми 1000 грн, стає очевидним той факт, що за ситуації, яка склалася в сільському господарстві України, ефективно ринок аграрної іпотеки зможе розвиватися та функціонувати лише за умови, що основним предметом застави на ньому будуть сільськогосподарські угіддя – земля, а інша нерухомість аграрного сектору використовуватиметься як допоміжні та другорядні засоби. Детально вартість будинків та споруд, що належали сільськогосподарським підприємствам Тетіївського, Ніжинського та Чаплинського районів в 2003-2006рр. наведено в Додатку Ц (табл. Ц.1 – Ц.3).

Підсумовуючи вищезазначене, слід відмітити, що у випадку якщо сільськогосподарське підприємство важає отримати іпотечний кредит воно має повністю відповідати вищеописаним вимогам комерційних банків, а можливо ще й додатковим(залежить від банку), тобто ґрунтовно підготуватися у даних питаннях, оскільки банки і так з обережністю ставляться до АПК і при найменших занепокоєннях чи підозрілих аспектах відмовлять у наданні креди-

ту, тому що хоча і спостерігається покращення фінансового стану потенційних сільськогосподарських позичальників, їх кредито- та платоспроможності, проте до ідеалу ще надто далеко.

Проте, незважаючи на всі труднощі, з відміною мораторію на купівлю-продаж земельних ділянок сільськогосподарського призначення з 1 січня 2008 року, з прийняттям Законів України «Про державний земельний кадастр» та «Про ринок землі» [282, 284], розпочне свій розвиток та формування механізм залучення інвестицій в аграрний сектор за допомогою аграрної іпотеки.

Наголосимо, що на 01.01.07р. площа сільськогосподарських угідь в Україні становила 41 675,9 тис га [469], при заставній ціні, наприклад, в середньому по Україні в 5 000грн, а це, в свою чергу, більше 200 млрд грн довгострокових фінансових ресурсів, які можуть бути залучені в сільське господарство нашої держави.

Беручи до уваги те, що сільськогосподарське виробництво, за своєю суттю, є досить капітало-, фондо-, енерго- та людиномістким з переважно низьким рівнем окупності вкладених коштів. Також до специфічних особливостей аграрної сфери слід віднести те, що переважна більшість машин та механізмів використовується декілька тижнів на сезон, а весь інший час перебуває в ангарах та на машинодворах, а техніки цієї, як зазначалось, потрібно багато, при цьому коштує вона в порівнянні з продукцією комплексу АПК непропорційно дорого. Єдиним реальним шляхом для їх купівлі у сільськогосподарських товаровиробників є довгострокові інвестиції, а їх без належного забезпечення, в таку ризикову та порівняно з іншими галузями народного господарства, низькоприбуткову сферу, фінансові установи не нададуть. Одним з найоптимальніших виходів з цього положення, на нашу думку, є іпотечне кредитування під заставу земельних ділянок сільськогосподарського призначення, його швидкий та ефективний розвиток в Україні, оскільки іншого вартісного та значущого забезпечення для фінансових установ у сільськогосподарських підприємств, як в нашій державі, так і за кордоном нині немає. Розвиток аграрного іпотечного кредитування сприятиме в свою чергу формуванню і розвитку аграрного іпотечного ринку та аграрної іпотеки, механізми яких також будуть направлені на залучення додаткових інвестицій в агропромисловий комплекс, що позитивно позначиться як на його розвитку зокрема, так і всієї економіки України в цілому. Чітко налагоджений, багатоступеневий, різнопрофільний та звичайно ефективно функціонуючий механізм

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

іпотечного рефінансування, для країн Східної Європи, економіки яких розвиваються (автор мав на увазі Чехію, Польщу, Угорщину, Словаччину, Болгарію початку 90-х років) здатний залучати у два рази більше коштів ніж саме іпотечне кредитування [439, с.204]. Отже, якщо дотримуватись цього твердження, потенціал аграрного іпотечного ринку в Україні може перевищувати 600 млрд грн (200 млрд грн залучають іпотечні кредити під заставу земель сільськогосподарського призначення, як прогнозувалося вище та 400 млрд грн за допомогою рефінансування) в цінах на 01.01.08р., а про такі кошти український сільськогосподарський товаровиробник навіть не мріє.

Висновки до розділу 6

У формуванні інституціональної інфраструктури ринку іпотечного кредитування під заставу земель сільськогосподарського призначення ключове місце займає створення Державного земельного (іпотечного) банку. Законодавчого вирішення потребують питання чіткого визначення місця і функцій банку, видів його діяльності, забезпечення фінансової стійкості, формування ресурсної бази для рефінансування іпотечних кредиторів та регіональної філійної мережі тощо.

Державний земельний (іпотечний) банк слід розглядати як один з елементів інституціональної структури системи фінансово-кредитного забезпечення аграрного сектору. Зазначена інституція цілком успішно може функціонувати в сегменті кредитування аграрного сектору поряд з іншими фінансово-кредитними інституціями, завдання яких є значно ширшими, аніж спеціалізованої іпотечної інституції.

При формуванні філійної мережі Державного земельного (іпотечного) банку слід виходити з необхідності забезпечення поетапного вирішення цього питання. У першу чергу філії Державного земельного (іпотечного) банку логічно створювати в регіонах з високою концентрацією високоліквідної застави та господарюючих суб'єктів з позитивними виробничими і фінансовими показниками діяльності. Доцільність такого підходу обґрунтована з позицій забезпечення високого попиту на іпотечні кредити.

Підвищення дієвості Державного земельного (іпотечного) банку вбачається в тісній співпраці з мережею локальних кооперативних земельних іпотечних банків, які могли б проводити політику

диференційованого підходу до потенційних позичальників залежно від їх кредитної історії та результативності господарювання. Кооперативна форма утворення спеціалізованих земельних банків спрямована на розширення можливостей застосування низьколіквідних сільськогосподарських земель як предмета застави, що в багатьох регіонах стримує доступ в аграрний сектор іпотечних кредитів великих комерційних банків.

Державний земельний (іпотечний) банк зі своїми філіями, а також спеціалізовані, в тому числі й створені на кооперативній основі, іпотечні земельні банки мають взяти на себе весь тягар можливих ризиків у процесі становлення системи іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу сільськогосподарських земель.

В системі аграрної іпотеки Державний земельний (іпотечний) банк повинен виконувати функцію спеціалізованої іпотечної установи, основна функція якої зводиться до рефінансування іпотечних кредиторів.

Визначено, що основним предметом застави на ринку аграрної іпотеки повинні бути сільськогосподарські угіддя – земля, а інша нерухомість аграрного сектору використовуватиметься як допоміжні та другорядні засоби.

На основі проведених нами досліджень, наведено розроблені рекомендації для комерційних банків щодо їхньої кредитної політики на ринку іпотечного кредитування.

Аналіз практики іпотечного кредитування показав, що нерухомість, яка надається в заставу має бути обов'язково застрахована на користь комерційного банку, який надає іпотечний кредит на термін дії кредитного та іпотечного договорів. Крім предмету іпотеки, в процесі іпотеки, за наявності високих ризиків, необхідно по можливості застрахувати: безпосередньо іпотечну заборгованість; іпотечні цінні папери; якщо позичальником є фізична особа: життя, втрату працездатності тощо; страхування комерційного ризику банку, тобто банк який надає іпотечний кредит, може самостійно без згоди або погодження з позичальником укласти договір страхування комерційного ризику із страховою компанією.

Здійснений нами аналіз показав, що основними причинами неповернення іпотечних кредитів є низька платоспроможність і небажання позичальника акуратно здійснювати платежі. Головним орієнтиром при визначенні платоспроможності має бути частка

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
платежів у доході потенційного позичальника. Цей показник визначають, як на момент видачі кредиту, так і на весь період кредитування.

Наведено рекомендації аграрним товаровиробникам щодо отримання іпотечних кредитів. Визначено, що комерційний банк прийме до розгляду заявку від аграрного підприємства лише за таких попередніх умов: мінімальний площа ріллі в його розпорядженні буде становити 100-300га(умови залежить від банку), мінімальний обсяг реалізації продукції на 1га орних земель – 2000-5000грн (також залежить від банку), буде відсутньою негативна кредитна історія протягом двох – п'яти останніх років.

Визначено, що наявність достатнього забезпечення ще не є достатньою підставою для надання іпотечного кредиту. Дуже важливе значення має фінансовий стан потенційного позичальника, якість бізнес-проекту, кредитна історія, ділова репутація та інші фактори. Позитивне рішення кредитний комітет (кредитний менеджер) прийме тільки у випадку задовільної ситуації за всіма зазначеними аспектами, а нездовільна ситуація по них, що притаманна переважній більшості аграрних підприємств є ще одним чинником, що стримує розвиток аграрної іпотеки.

Запропоновано визначати розмір коефіцієнту LTV за допомогою такої формули:

$$LTV = [0,658(1 - k_1)k_2k_3] 100\%.$$

В результаті наших розрахунків, ми дійшли висновку, що потенційний об'єм аграрного іпотечного ринку може становити більше 600 млрд грн.

РОЗДІЛ 7.

Іпотечні ризики та проблеми їх мінімізації

§ 19. Методи аналізу та оцінки іпотечних ризиків

Будь-яка діяльність пов'язана із загрозами та небезпеками, які впливають на її кінцеву ефективність та результативність. Сукупність таких загроз і небезпек формує потенційний ризик для учасника ринку, матеріалізація якого супроводжується нанесенням останньому певного збитку, який може мати як матеріальну – в плані грошових втрат, так і нематеріальну – в плані нанесення шкоди репутації, наприклад. Наукова думка на сьогодні дійшла аксіоматичного висновку – «ризик є об'єктивним явищем у різних сферах людської діяльності...» [76, с. 7].

Проблеми ризиків у науковій літературі та у банківській практиці приділена досить велика увага, що цілком обґрунтовано, зважаючи на диверсифікацію банківських продуктів, які виводяться на ринок, формування нових сегментів фінансового ринку, особливо в країнах з перехідною економікою, загострення конкурентного середовища, його високу мінливість тощо. Кожний учасник ринку в таких умовах змушений враховувати як загальні ризики, притаманні економічній системі в цілому, всім сегментам фінансового ринку, так і ризики, характерні для того сегмента останнього, в якому представлений продукт такого учасника безпосередньо. Таким чином, можна говорити про певну ієрархію ризиків, які, взаємно переплітаючись та доповнюючи один одного, створюють фактор так званого «постійного тиску» на учасника ринку, змушуючи його постійно коригувати свою тактичну та стратегічну поведінку.

Не є винятком із загального правила і діяльність у сфері іпотечного кредитування, в процесі якої на різноманітні ризики (як загальносистемні, так і внутрішньосистемні – притаманні конкретному сегменту ринку) та на їх сукупну дію, тією чи іншою мірою, наражаються усі учасники іпотечного ринку.

Аналізуючи такий специфічний сегмент фінансового ринку як іпотечний, слід зазначити, що саме тут присутня розгалужена асортиментна структура ризиків, зумовлена переплетенням інтересів та повноважень численних його учасників: позичальників, кредиторів, інвесторів, страхувальників – у випадку з однорівневою моделлю та позичальників, кредиторів, інвесторів, страхувальників, емітентів

іпотечних цінних паперів – у випадку з дворівневою іпотечною моделлю. До того ж має враховуватися та обставина, що тип іпотечної моделі перекладає відповідні ризики з одного учасника іпотечного ринку на другого. Так, при однорівневій моделі, за якої здійсненням операцій, пов'язаних з наданням та обслуговуванням іпотечних кредитів, випуском іпотечних цінних паперів та їх реалізацією, займається банк, усі ризики, пов'язані з цими операціями, нестиме сам банк. Хоча, без сумніву, і прибуток від таких операцій, як правило, виявляється більшим. При дворівневій іпотечній моделі практично усі ризики, пов'язані з обслуговуванням кредиту, випуском іпотечних цінних паперів, переходять до спеціалізованої іпотечної установи. Банк же у такому випадку основні ризики несе лише на етапі кредитування. Перекладання ризиків на інших учасників іпотечного ринку у такому разі мінімізує можливі втрати банку, проте одночасно зменшує й очікуваний прибуток. Тому кожний учасник іпотечного ринку, реалізуючи власну стратегію розвитку, тим самим обираючи модель іпотечного ринку, в якому він має намір взяти участь, постійно балансує в площині «великі ризики – великі прибутки, малі ризики – малі прибутки».

Очевидно, що дозволити собі таку розкіш як максимізація прибутку, розуміючи, що досягнення такої мети обов'язково супроводжується підвищеними ризиками, можуть лише суб'єкти, в яких налагоджена ефективна система «ризик менеджменту». Остання, на нашу думку, повинна враховувати не лише первинні ризики кредитора, пов'язані безпосередньо з процесом обслуговування кредиту, а й так звані опосередковані ризики, тобто ризики, на які може наразитися позичальник в процесі здійснення господарської діяльності (що в контексті предмета нашого дослідження актуально для аграрного сектору, житлового будівництва, коли позичальниками виступають юридичні особи – сільськогосподарські підприємства, будівельні компанії). У такому разі актуалізується проблема розпізнавання та оцінки навіть таких ризиків як природні (пов'язані з проявом стихійних сил природи), екологічні (пов'язані із забрудненням довкілля), транспортні (пов'язані з перевезенням вантажів відповідним транспортом), майнові (пов'язані з імовірністю втрат майна підприємця через крадіжку, диверсію, недбалість, перенапругу технічної і технологічної систем тощо), виробничі (є наслідком зупинки виробництва через вплив різних факторів: пошкодження або знищення основних і оборотних фондів, впровадження у ви-

робництво нової техніки і технології), торговельні (призводять до збитків через затримку платежів, відмову від платежу у період транспортування товару, непоставку товару тощо), з якими постійно мають справу саме такі суб'єкти господарювання і які В.І.Грушко та О.І.Пилипченко відносять до групи об'єктивних ризиків [76, с.8-9]. За певних умов такі види ризиків можуть відчутно вплинути на рівень платоспроможності позичальників з числа суб'єктів агросфери чи сфери будівництва, і в такому разі ризики позичальника неминуче стануть ризиками кредитора.

Автори [184, 252, 398] зазначають, що початковим етапом в управлінні ризиком є його аналіз (виявлення, ідентифікація, якісний аналіз) та оцінка (кількісний аналіз). Ми також підтримуємо цю точку зору, тому і вирішили дослідити питання аналізу й оцінки ризиків пов'язаних з іпотекою. Мета аналізу ризику – надати потенційним партнерам або учасникам проекту потрібні дані для прийняття рішення відносно доцільності участі у проекті та заходів захисту їх від можливих фінансових утрат. Тому аналіз може проводити кожен учасник проекту [29, с.169].

Якісний аналіз являє собою ідентифікацію всіх можливих ризиків. Він може бути порівняно простим, його головне завдання – визначити фактори ризику, етапи роботи при яких ризик виникає [392, с.247], суб'єктів та об'єктів ризику, зони дії ризику, розробити заходи щодо зниження ризиків тощо. В.В. Вітлінський [184, с.60] зазначає, що якісний аналіз доцільно здійснювати за двома аспектами:

- перший аспект пов'язаний із визначенням можливих джерел ... ризику та збитків, розгорнутим аналізом кредито- й платоспроможності клієнтів, проводиться класифікація та структуризація ... ризику;
- другий аспект пов'язаний із визначенням суб'єктивної складової ... ризику, з виявленням інтересів суб'єктів ризику тощо.

Кількісний аналіз – це визначення конкретного розміру грошового збитку окремих підвидів ... ризику і ... ризику в сукупності [29, с.247]. Кількісна оцінка (аналіз) на основі математичної статистики, теорії ймовірності та за допомогою інших точних наук визначає числову величину ризику [184, с.60]. Аналіз праць [1, 58, 71, 161, 170, 178, 184, 200, 202, 297, 365, 380, 385, 388, 392, 400] показав, що найрозповсюдженішими є такі методи на які спирається кількісний аналіз ризику (ризиків пов'язаних з іпотекою), серед них: статис-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
тичні; експертних оцінок; аналізу доцільності витрат; аналогій; аналізу чутливості (вразливості); імітаційного моделювання; аналітичний тощо.

В.В.Вітлінський та С.І.Наконечний також зазначають, що: «Якісний аналіз є найбільш складним і вимагає ґрунтовних знань, досвіду та інтуїції у даній сфері економічної діяльності. Його головна мета – визначити чинники ризику, області ризику, після чого ідентифікувати усі можливі ризики» [58, с.28].

Ідентифікація заключається у виявленні джерела чи/або джерел ризику та факторів, що впливають на нього. Ідентифікація ризиків неможлива без необхідного обсягу інформації щодо загальної ситуації в економіці – законодавче забезпечення, що стосується регулювання діяльності в даній сфері та оподаткуванні, рівня інфляції, значення середньої величини відсоткових ставок за депозитами і кредитами в комерційних банках, місце та значення галузі, сфери діяльності, регіону і т.п., так і інформації стосовно попиту і пропозиції послуг (товарів, робіт), які надає установа, собівартості, рентабельності, середнього рівня заробітної плати, прибутковості (збитковості) і т.д. Інформація збирається, як універсальними методами – різноманітні форми опитувань, співбесід, інтерв'ю тощо, так і спеціалізованими – аналіз фінансових звітів, аналіз первинних документів бухгалтерської, управлінської та фінансової звітності, аналіз статистико-математичної інформації, аналіз структури організації, складання і аналіз різноманітних карт, діаграм, графіків, таблиць.

Основна мета ідентифікації ризику – визначення факторів, які можуть розглядатися як потенційні джерела ризику, тобто факторів, що можуть призвести до неможливості або небажання позичальника розраховуватися за кредитом.

В економічно розвинутих країнах, таких, як США, Великобританія, Канада, Німеччина, Франція, Японія, Швейцарія та інших, набули популярності та поширення наступні комбіновані якісно-рейтингові моделі з елементами кількісного аналізу:

- CAMEL;
- CAMPARI;
- PARSER;
- Scoring;
- правило п'яти «С» і т.п.;

та якісно-кількісні моделі типу:

- RiskMetrics;

- МОКА;
- тощо.

Основою названих моделей є якісний аналіз з використанням експертних та статистичних методів кількісного аналізу в різноманітних пропорціях. Всі вони покликані оцінити фінансовий стан позичальників, їх кредитоспроможність та платоспроможність, їх ще можна охарактеризувати, як бально-класифікаційно-рейтингові. Модель складається з позицій відповідність кожна з яких виражається у балах, потім залежно від набраних балів позичальника відносять до того чи іншого класу або групи, складають рейтинг. Можливий і простіший варіант, певні фінансово-економічні й соціальні показники порівнюють з обраним еталоном, а потім також відносять до певного класу (групи).

Модель CAMEL застосовують, коли позичальником є інший комерційний банк. Елементи цієї моделі такі [113]:

- C – Capital adequacy – достатність капіталу;
- A – Asset quality – якість активу;
- M – Management – менеджмент;
- E – Earnings – прибутковість діяльності позичальника;
- L – Liquidity – ліквідність.

Модель CAMPARI розроблена в Великобританії і складається з таких компонентів:

- C – Character – кредитна історія позичальника;
- A – Ability – платоспроможність позичальника;
- M – Means – аналіз фінансового стану позичальника;
- P – Purpose – ціль позики;
- A – Amount – узгодження суми кредиту;
- R – Repayment – кредитоспроможність позичальника;
- I – Insurance – як буде застраховано кредит [113].

Цю модель у комерційних банках Великобританії застосовують завдяки її простоті. Конкурентом моделі CAMPARI у англійських банкірів є модель PARSER, яка є схожою на неї в деяких елементах. Модель PARSER складається з таких позицій [39]:

- P – Person – ділова репутація (характеристика) позичальника;
- A – Amount – узгодження суми кредиту;
- R – Repayment – кредитоспроможність позичальника;
- S – Security – які гарантії, забезпечення (застава) пропонуються;
- E – Expediency – доцільність кредиту;
- R – Remuneration – винагорода банку за надання кредиту.

Модель Scoring застосовується в банківській системі Німеччини [5], яка полягає у визначенні рейтингу позичальника, а потім останнього відносять до одного з 5-ти класів, від 1-го(найкращого) до 5-го, які в свою чергу знаходяться в одній з трьох зон: А, В чи С. Зона А майже без ризикова, позичальники, що до неї відносяться, переважно належать до 1-го, в деяких випадках до 2-го класів та мають достатні гарантії. До зони В відносять позичальників з 2,3 та 4-го класів, які вимагають підвищеного контролю з боку банку. Зона С це в основному позичальники 5-го класу(іноді 4-го), які не викликають довіри, мають низький рейтинг і позики яким можливі тільки під високе забезпечення, надійне поручительство та вимагають постійної уваги й контролю.

Американські банкіри використовують модель, яка називається «правило п'яти «С»», вона складається з таких елементів [113]:

- Capacity – кредитоспроможність позичальника;
- Character – репутація, характер позичальника;
- Capital – капітал позичальника (загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, авансованих у формування активів підприємства);
- Collateral – додаткове забезпечення позики, застава;
- Conditions – умови діяльності, праці, існування.

Модель RiskMetrics розроблена банком JP Morgan Trust Co. в 1997р. використовує більшість великих банків світу. RiskMetrics – це набір засобів, що дають можливість виявити вплив ринкового ризику на позицію інвестора, через оцінку величини ризику (Value-at-Risk). RiskMetrics складається з таких компонентів:

- системи оцінки ризиків;
- бази даних за інструментами для розрахунку ринкового ризику;
- програмного забезпечення, використовуючого технологію RiskMetrics.

RiskMetrics вивчає ризик невизначеності майбутніх доходів через зміну ринкових умов, наприклад відсоткових ставок [459].

Value-at-Risk (VaR) дає відповідь на питання: який максимальний збиток можна понести за визначений період часу із заданою вірогідністю? VaR розраховують:

- на певний період часу в майбутньому;
- з заданою вірогідністю його не перебільшення;
- при припущенні про характер поведінки ринку [203].

МОКА – Модель Оцінки Капітальних Активів. Це модель, що пов'язує прогнозований ризик із сподіваними доходами від проекту, оцінює сприятливість співвідношення ризику і доходу від різних інвестицій та активів на рівні підприємства. МОКА розроблена американським економістом Уільямом Шарпом і в англomовному (оригінальному) варіанті відома під аббревіатурою CAMP (Capital Asset Pricing Model [170, с.185]) і призначається для допомоги інвесторам в оцінці альтернативи «ризик – доходність» [42, с.36-37; 66, с.238]. Обчислюють ризикованість операцій порівняно із загальною доходністю ринку за допомогою коефіцієнта β , за такою формулою:

$$\beta = R_s/R_m,$$

де R_s – доходність проекту, акцій, операцій...;

R_m – доходність ринку.

Коефіцієнт β у середньому на ринку має величину 1,0, тобто проекти, що мають ринкову доходність матимуть коефіцієнт бета 1,0 і їх доходність змінюватиметься разом з ринком. При $\beta < 1$ проекти матимуть мінливість меншу ніж ринкова. Отже, вони менш ризикові, а при $\beta > 1$, ризиковість вища за середню ринкову, як і мінливість. Коефіцієнт β використовують для визначення потрібної норми доходності:

$$\text{Потрібна доходність} = \text{Доходність без ризикових активів} + \\ + [\beta \times (\text{Ринкова доходність} - \text{Доходність без ризикових активів})].$$

Наприклад, цінний папір з коефіцієнтом β 1,5 розглядається при доходності без ризикових активів (в основному це державні цінні папери) 7%, а ринкова доходність (середня доходність всіх цінних паперів) 12%, підставляємо ці данні у вищезазначену формулу: потрібна доходність = 7% + [1,5×(12% – 7%)] = 14%. Отже, інвестору слід чекати на таких умовах доходності інвестицій на рівні 14,5%, в якості компенсації за ризик якого доводиться припускатися при значенні коефіцієнта β 1,5. Зрозуміло, що при вищому β буде і вищою доходність у відсотках і навпаки [66, с.238-239]. Отже, МОКА дає можливість порівняти ризиковість різних проектів. Слід також зазначити, що МОКА поділяє ризик на диверсифікований та недиверсифікований, і призначається для оцінки тільки систематичного (недиверсифікованого) ризику [236, с.73-76], тобто дана модель показує якою повинна бути величина доходу, для компенсації певного рівня ризику.

Існують також і інші, менше розповсюджені, аналогічні чи подібні, моделі якісно-рейтингового характеру, які поширені в іноземних країнах.

Вітчизняні та російські вчені, також розробили моделі, але їх основне завдання оцінити не ризик, що занадто складно в сучасній економічній ситуації, а кредитоспроможність потенційного позичальника чи/або його фінансовий стан, і тільки побічно, в другу чергу, оцінити і певні прояви ризику, в досліджених моделях зарубіжних вчених і практиків оцінка кредитоспроможності чи/або фінансового стану може бути одним з елементів, скоріше підготовчого етапу перед оцінкою безпосередньо ризиків. Назвемо декілька з цих моделей та їх авторів.

О.Д.Заруба зазначає, що кредитоспроможність і в цілому фінансовий стан потенційного клієнта можна визначити на основі розрахунку чотирьох груп показників і коефіцієнтів:

- ліквідності;
- активності;
- заборгованості;
- прибутковості [138, с.32].

В.І.Колеснікова та Л.П.Кроливнецька наголошують, що методи оцінки можуть бути різними, але всі вони складаються з певної системи фінансових коефіцієнтів, включаючи такі [26, с.228]:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності;
- проміжний коефіцієнт покриття;
- загальний коефіцієнт покриття;
- коефіцієнт незалежності.

Н.С.Кручок розробила рейтингово-бальну модель оцінки фінансового стану на основі таких груп коефіцієнтів [187, с.10]:

1. Майнового стану:
 - залишкова вартість основного капіталу;
 - ліквідність оборотного капіталу.
2. Ділової активності та прибутковості:
 - оборотність капіталу;
 - норма прибутку;
 - рівень рентабельності.
3. Ліквідності та стійкості:
 - покриття короткострокових зобов'язань;
 - покриття довгострокових зобов'язань;
 - забезпечення власним капіталом.

Значення коефіцієнтів наведених показників після їх обрахування переводять у бали, які сумують, і на їх основі визначають один з шести класів та рівнів рейтингу фінансового стану підприємства [187, с.9-12].

Наступні три моделі за своєю суттю, та підходом до оцінки ризику наближаються до світових аналогів, вони вже більше призначені для оцінки ризиків ніж кредитоспроможності.

А.М.Мороз пропонує модель, яка ґрунтується на аналізі фінансового стану, який складається з таких компонентів: коефіцієнта оперативної ліквідності, коефіцієнта покриття балансу, коефіцієнта ліквідності балансу, забезпеченості власними коштами, співвідношення позичкових і власних коштів, співвідношення основного капіталу та власного коефіцієнта загальної ліквідності, а також на аналізах рентабельності, прибутковості та забезпечення повернення кредиту [139, с.121, 129-131]. На основі названих аналізів оцінюють кредитний, кадровий, транспортний ризики і ризик неплатежів [139, с.131-133].

Н.Меджибовська розробила модель оцінки ризику, в основі якої лежить експертна система «Expert». Вона складається з таких елементів:

- дієздатності;
- репутації;
- капіталу;
- наявності забезпечення позики;
- стану економічної кон'юнктури.

Потім аналізують кредитоспроможність позичальника, оцінюють фактори, що можуть впливати на зміну ситуації, а також розвиток ситуації без впливу форс-мажорних обставин, і на основі отриманих результатів, після проведення названих операцій оцінюють ризик [216].

В роботі [252, с.212-214] зазначається, що ризик – це функція параметрів позички та позичальника, а оцінка кредитної пропозиції, наданої потенційним позичальником, є оцінкою різних видів можливого ризику, які виникають під час надання бажаного для банку, який кредитує, кредиту. Таку оцінку, в свою чергу, треба проводити за такими критеріями:

- репутація;
- можливості позичальника на одержання коштів за всіма його операціями та здатність до управління своїми коштами;

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- капітал – оцінка бази капіталу позичальника та його готовність використовувати власний капітал у проєкті, для якого звернуто за кредитом, тобто готовність розділити з банком ризик;
- умови – оцінка поточного стану та прогнозу розвитку економіки і галузі господарювання в якій функціонує позичальник;
- застава – забезпечення кредиту у формі застави або поруки.

Подібну методика використовують у Франції, вона ґрунтується на аналізі таких компонентів [113]:

- трудові ресурси;
- виробничі ресурси;
- фінансові ресурси;
- економічне середовище в якому здійснює свою діяльність підприємство.

Національний банк України для аналізу та оцінки ризиків також рекомендує використовувати рейтингово-бальну модель, яка полягає в тому, що спочатку треба оцінити фінансовий стан позичальника за такими групами показників [257; 461]:

4. Показники платоспроможності:
 - коефіцієнт миттєвої ліквідності;
 - коефіцієнт поточної ліквідності;
 - коефіцієнт загальної ліквідності.
5. Показники фінансової стійкості:
 - коефіцієнт маневреності власних коштів;
 - коефіцієнт незалежності.
6. Показники рентабельності:
 - рентабельність активів;
 - рентабельність продажу.
4. Показник співвідношення чистих надходжень на всі рахунки позичальника до суми основного боргу за кредитною операцією та відсотками за нею з урахуванням строку дії кредитної угоди.

За результатами оцінки фінансового стану позичальників класифікують за класами: «А», «Б», «В», «Г» і «Д». Потім визначають групи кредитних операцій за станом погашення позичальником боргу за ними, вони поділяються на три групи: «добру», «слабку» і «незадовільну». І нарешті визначають категорію кредитної операції, класифікують кредитний портфель за ступенем ризику та розраховують резерв під кредитні ризики [257, с.6-18; 461].

У Російській Федерації широкого розповсюдження набула методика Асоціації російських банків, яка складається з таких елементів:

- дохідність;
- забезпеченість;
- здібності;
- обґрунтованість;
- повернення;
- реальність;
- солідність [113].

Статистичні методи ґрунтуються на проведенні аналізу економіко-статистичної інформації за необхідний проміжок часу, якщо обсяг такої інформації достатній, то частоту виникнення даного рівня втрат, прирівнюють в прогнозованому варіанті до ймовірності їх виникнення і будують криву вірогідності втрат, яка в свою чергу є кривою ризику. Розглядаючи криву встановлюють області високого, помірною і допустимого рівнів ризику. Головними інструментами статистичних методів розрахунку ризику є: варіація, дисперсія і середньоквадратичне відхилення. Величина ризику або ступінь ризику може бути виміряна двома критеріями: середнім очікуваним значенням та мінливістю можливого результату. Середнє очікуване значення – це те значення величини події, яке пов'язане з невизначеною ситуацією [392, с.249]. Якість показників статистичних методів залежить від повноти та достовірності вихідної інформації. Найпопулярніші із статистичних методів такі:

- метод «Монте-Карло»;
- модель Z-показника Альтмана;
- модель нагляду за кредитами Чессера;
- модель CART.

Перевага статистичних методів – їх простота обчислення та збір необхідної інформації, а недоліки – необхідність великого обсягу інформації щодо предмету дослідження або йому аналогічному.

Суть методу «Монте-Карло» полягає у моделюванні власних випадкових подій за їх ймовірностями та на підставі конкретних значень обчислюють стан системи в цілому. Після проведення досліді шукають ймовірність оцінюють як відношення числа сприятливих (несприятливих) результатів, у яких система виконала свою функцію, до загального числа випробувань. Недолік методу Монте-Карло при оцінці ризику – неспроможність враховувати особливості конкретного позичальника [184, с.92]. Плюсом цього методу є можливість аналізу різних варіантів розвитку подій [440].

Z-модель оцінки ризику Едварда Альтмана з'явилася у 1968р. [434], та дістала подальший розвиток і удосконалення у 1977р. [435]. Модель ґрунтується на дискримінативному аналізі з багатьма змінними та визначає ймовірність настання банкрутства підприємства. Альтман виділив п'ять груп економічних показників – ліквідності, прибутковості, заборгованості, платоспроможності та ділової активності, і на їх основі вивів формулу граничних значень коефіцієнта Z [434, 435]. Вона має такий вигляд [392, с.304]:

$$Z = [(\text{Оборотні капітали} / \text{Всі активи}) \times 1,2] + [(\text{Нерозподілений прибуток} / \text{Всі активи}) \times 1,4] + [(\text{Доход від основної діяльності} / \text{Всі активи}) \times 3,3] + [(\text{Ринкова вартість звичайних і привілейованих акцій} / \text{Всі активи}) \times 0,6] + [(\text{Обсяг продаж} / \text{Всі активи}) \times 1,0].$$

Якщо Z-показник рівний чи менший 1,8, імовірність банкрутства дуже висока; 1,8-2,7 – висока; 2,8-2,9 – можлива; 3,0 і більше – низька [392, с.304; 435, с.114].

Удосконалена модель Z-показника 1977р. складалася не з п'яти груп показників, а з семи. Новими стали показники рівня обслуговування боргу та стабільності прибутків фірми [435].

Модель нагляду за кредитами Чессера призначена для прогнозування випадків невиконання умов договору [184, с.95]. Вона складається з шести груп показників і заключається в такій формулі [184, с.96]:

$$P = 1 / 1 + e^{-n},$$

де $e = 2,718828$;

$$n = -2,0434 + (-5,24) \times [(\text{Готівка} + \text{Високоліквідні цінні папери}) / \text{Сукупні активи}] + 0,053 \times [(\text{Нетто продаж} / \text{Готівка} + \text{Високоліквідні цінні папери})] - 6,6507 \times [(\text{Брутто-доходи} / \text{Сукупні активи})] + 4,4009 \times [(\text{Сукупна заборгованість} / \text{Сукупні активи})] - 0,0791 \times [(\text{Основний капітал} / \text{Чисті активи})] - 0,1020 \times [(\text{Оборотний капітал} / \text{Нетто-продаж})].$$

Клієнта відносять до групи ненадійних позичальників, при $P > 0,5$, а при $P < 0,5$ до надійних.

Модель CART (Classification and Regression Trees) ґрунтується на регресійних методах, що дає змогу отримати бінарне класифікаційне дерево, на основі якого проводять аналіз кредитного портфе-

лю банку, для класифікації кредитів за ступенем ризику непогашення [184, с.92-93].

Експертні методи застосовують для оцінки ризиків тоді, коли недостатність та недостовірність інформації не дають змоги використати статистичні, різноманітні математичні та аналітичні методи, для виміру й обчислення результату. Характерними рисами експертних методів є те, що кількісні та якісні оцінки отримують на основі суджень досвідчених експертів. У ролі експертів виступають суб'єкти з певним особистим досвідом та уявленням про ситуацію (чи явище), що склалася (чи виникла), і які в змозі здійснити логіко-інтуїтивний аналіз та формально обробити результати дослідження. Кінцевий результат отримують на основі узагальнення думок експертів. Прикладом експертних методів аналізу ризиків, що застосовують у країнах з розвинутими економіками є методики «Дельфі», BERI та методика Швейцарської банківської корпорації..

Метод «Дельфі» розробила фірма «Ренд Корпорейшн» (США). Полягає він у наступному:

- по-перше, кожен експерт працює ізольовано та анонімно, для того щоб не приймалося загальне рішення на основі думки лідера чи/або лідерів;
- по-друге, опитування проводять в декілька етапів, під час кожного з них учасники при збереженні анонімності обмінюються думками, за допомогою різноманітних керованих форм зв'язку, та оцінюють ситуацію;
- по-третє, після узагальнення кінцевого результату кожен експерт, також анонімно дізнається погляду інших учасників, після чого опитування може повторитися, як з першого, так і з п-го етапів [30].

У Німеччині для оцінки ступеня ризику економіки країни була розроблена експертна методика індексу BERI за факторним аналізом таких складових: темпи економічного росту; конвертованість національної валюти; продуктивність праці; умови одержання коротко- та довгострокових кредитів; відношення до іноземних інвестицій; ступінь націоналізації економіки; величина девальвації національної грошової одиниці; платіжний баланс країни; загальний стан дотримання зобов'язань за договорами; рівень бюрократизації; ступінь розвитку комунікацій; взаємовідносини між державою та підприємствами; політична ситуація в державі; можливість використання послуг різноманітних експертів [178, 388, 436, 437].

Методика Швейцарської банківської корпорації складається з чотирьох етапів:

- визначення основних напрямів аналізу;
- збір початкової(базової) інформації її попереднє групування та обробка;
- процес безпосереднього прогнозування і визначення ступеня ризику окремих досліджуваних елементів;
- визначення сукупного ступеня ризику [178, стр.49; 388, с.106].

Дана методика використовує статистико-економічну інформацію за попередні чотири роки, для того щоб спрогнозувати ступінь ризику в прогнозованому році, яка відноситься до однієї з трьох груп факторів ризику, кожна з яких в свою чергу складається з 7-10 компонентів [178, с.49-50; 388, с.106-107].

Методом аналізу доцільності витрат ідентифікуються потенційні зони ризику з урахуванням показників фінансової стійкості підприємства. В основному обходяться стандартними прийомами фінансового аналізу діяльності підприємства і його контрагентів [178, с.44; 388, с.102; 392, с.252]. Метод аналізу доцільності витрат застосовують тоді, коли потрібно мінімізувати ризик фінансування певного проекту, в такому випадку для забезпечення коштами використовують кредитну лінію, що дає змогу перед наданням чергового траншу проаналізувати ситуацію і при потребі внести зміни в управління ризиками.

Метод аналогій застосовують тоді, коли є інформація про обширний досвід аналогічної ситуації. Даний метод полягає в розрахунку ймовірної величини ризику на основі баз даних всіх попередніх аналогічних випадків. В іпотечному кредитуванні, особливо житловому, цей метод, на нашу думку, займе гідне місце, в зв'язку із схожістю та великою кількістю повторень багатьох будівельних контрактів, але покладатися тільки на метод аналогій, навіть при достатньому обсягу і достовірності інформації, небезпечно, бо ситуація може змінитися в будь-який момент з виникненням факторів, яких не було в попередніх аналогічних проектах. Хоча ми і вважаємо, що даний метод має високу ступінь корисності [178, с.55-56; 388, с.113; 392, с.254-255].

Сутність методів імітаційного моделювання полягає у моделюванні поведінки досліджуваного процесу, на основі найсучасніших обчислювальних приладів, з імітацією та формалізованим описом. Імітаційна модель за своїм характером є логічно-математичною,

тому при складанні відповідної моделі зазвичай дотримуються логічної структури, послідовності плину часу і знаходження в просторі. Імітаційна модель може складатися з багатьох систем, підсистем та об'єктів взаємопов'язаних між собою. Для аналізу цих моделей використовують математичні методи.

Недоліки методів імітаційного моделювання такі:

- по-перше, як і у випадку з методом аналогій, у будь-який момент можуть виникнути нові фактори, що впливатимуть на досліджуваний процес і які не були враховані при складанні моделі;
- по-друге, імітаційні моделі можуть бути занадто об'ємні, тобто незручні для застосування;
- по-третє, як і для статистичних методів тут також потрібна велика маса даних.

До переваг імітаційних методів слід віднести те, що у консервативних випадках, тобто у відносно стабільних ситуаціях чи/або галузях економіки з передбаченою кількістю факторів та об'єктів, можна з великою часткою вірогідності оцінити ризики проекту.

Аналітичний метод є найскладнішим, оскільки в його основі знаходяться елементи теорії ігор доступні тільки дуже вузькому колу спеціалістів. Частіше використовують підвид аналітичного методу – аналіз чутливості моделі [392, с.254].

Аналіз чутливості здійснюють при послідовній зміні кожної змінної, тільки одна з них змінює своє значення на певний відсоток. Після цього оцінюють відсоткову зміну вибраного критерію щодо базисного випадку і розраховують показник чутливості. Він визначається як відношення відсоткової зміни досліджуваного критерію до зміни значення змінної на один відсоток. В результаті отримують еластичність зміни показника. Аналогічно розраховують показники чутливості по кожній з решти змінних, після чого їх ранжують за ступенем важливості й при потребі будують «матрицю чутливості» [149, с.214]. Недоліком цього методу є те, що за його допомогою неможна простежити зв'язки між змінюваними змінними [149, с.214]. Крім того він не враховує ймовірності здійснення альтернативних варіантів розвитку ситуації та не є всеохоплюючим [392, с.254].

Слід зазначити, також, про евристичні методи аналізу ризиків. Їх застосовують тоді, коли неможливо формалізувати завдання, не вистачає інформації щодо предмету дослідження, та часу для застосування більш трудомісткого методу аналізу та оцінки ризику. Евристичні методи ґрунтуються на досвіді, інтуїції і логіці спеціалістів

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

досліджуваного питання. Їх застосовують при складанні прогнозів і планів. Часто евристичні методи використовують в поєднанні з експертними. Звичайно, що точність і якість прогнозів зроблених евристичними методами невисокі.

Кожен з вищеназваних методів кількісного аналізу ризику не є загальнозживаним, тобто таким, який би застосовували всі фінансово-кредитні установи у ста відсотках ситуацій. Моделі CART, Z-показника Альтмана, нагляду за кредитами Чессера, методики «Дельфі» та BERI тощо, розроблялися на прикладах іноземних, розвинутих ринкових економік і в таких формах в яких їх використовують там, в українській економіці їх застосовувати, на нашу думку, недоцільно. Крім зазначених існують також інші моделі та методи оцінки ризику, і залежно від ситуації використовують певну методику чи/або їх комплекс. Комплекс який складається з декількох методів чи/або моделей, чи/або їх окремих частин (елементів) є комбінованим методом аналізу ризику. Комбінації методик аналізу ризиків можуть бути різноманітними залежно від завдання яке визначене для конкретного випадку, комплексу інформації який є в наявності та цілей які необхідно досягти. Комбінації перевірені часом утворюють нові методи чи/або моделі, так, наприклад, виник метод Монте-Карло, який є поєднанням методу аналізу чутливості й аналізу сценаріїв [149, с.214].

Аналіз сценаріїв продовжує аналіз чутливості. Коли його застосовують, то одночасно змінюють всю групу змінних, та розраховують три варіанти можливої зміни змінних. На основі розрахунків визначають нові значення показників ефективності проекту, порівнюють їх з базовим варіантом та розробляють рекомендації щодо подальших дій [149, с.214].

Г.Б.Поляк, в свою чергу зазначає, що своєрідна комбінація експертного і статистичного методів – це кореляція. Кореляція – встановлення зв'язку між факторами, полягає в зміні середньої величини одного з них залежно від зміни значення іншого. Ці тенденції вимірюються коефіцієнтом кореляції [392, с.253].

Названі методи кількісного аналізу ризиків допомагають одержати результат лише певного рівня вірогідності, що дає можливість мати певну перевагу порівняно з тими ситуаціями, коли ризики не аналізують взагалі. Підвищує вірогідність кількісного аналізу – якісний.

За допомогою якісного і кількісного аналізів, якщо їх використовувати комбіновано, та мати вдосталь економіко-математико-

статистичної інформації, матимемо відповіді стосовно характеру і величин ризиків, але оскільки за нинішньої економічної ситуації в Україні в цілому і в банківській системі та сільському господарстві зокрема, неможна зібрати масиву даних як для якісного, так і для кількісного аналізів ризиків, ситуація стає загрозливою. Вихід з такого становища, на нашу думку, можливий наступним чином: розробка нових комбінованих якісно-кількісних методів аналізу ризиків, які будуть адекватні економічній ситуації, що склалася чи/або адаптація іноземних моделей та методів, але тільки при умові комплексності якісного та кількісного методів аналізу ризиків можливо з високою часткою вірогідності здійснити оцінку ризиків.

Необхідно, також зазначити, що всі розглянуті моделі та методи, як кількісного, якісного так і комбінованого спрямувань, мають одну спільну рису, вони створювалися для аналізу ризиків у певній сфері, чи/або певного виду, чи/або котроїсь з форм ризику, тобто для реалізації певних цілей чи/або завдань. Відповідно кожна модель (метод, методика) найефективніші саме в тому місці для якого вони призначалися. Для аналізу іпотечних ризиків в цілому, та аграрної іпотеки зокрема, а також фінансових ризиків з ними пов'язаних спеціальних моделей (методів) в українських фінансових установах, що займаються іпотекою не розроблялось. Використовують моделі (методи) з вище досліджених залежно від специфічності ситуації. Тому, ми, на основі вище проаналізованих моделей(методів, методик) аналізу та оцінки ризику, узагальнивши досліджену інформацію, спробували розробити та у вигляді рекомендацій наводимо методику аналізу й оцінки ризиків, для аграрної іпотеки, який також можна буде застосовувати для іпотеки загалом, оскільки в аграрній іпотеці є специфічні ризики, яких не має в іпотеці. Ця методика, на нашу думку, дасть можливість якісніше аналізувати та управляти іпотечними ризиками, дозволить комерційним банкам розширити свої операції на іпотечному ринку, а потенційним позичальникам спростить процедуру отримання іпотечних кредитів. Даному питанню ми присвячуємо § 21.

§ 20. Загальні та специфічні ризики іпотеки

В Україні нині бурхливо розвивається житлова іпотека, на фоні якої аграрна іпотека, і в цілому довгострокове кредитування сільського господарства перебувають в стані формування. На це є ряд причин, одна з головних та, що фінансово-кредитні установи не

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

наважуються працювати в аграрній сфері народного господарства через значні та специфічні ризики притаманні даній галузі, тому логічним завершенням нашого дослідження є з'ясування особливостей іпотечних ризиків, ризиків аграрної іпотеки та ризиків пов'язаних з іпотекою, в розрізі їх управління, аналізу, оцінки, мінімізації та теоретичних аспектів.

Розвиток, становлення, ефективне та стале функціонування іпотеки пов'язані, як зазначалося раніше, з економічними, нормативно-правовими, соціально-політичними та інституційними факторами, а вони обумовлюють притаманні їй значні й специфічні ризики, оскільки будь-якій операції відповідає певна величина ризику.

За даними литовського вченого Д.Ренальдаса: «Високий ступінь ризику, пов'язаний з іпотечним кредитуванням, є результатом недостатньої стабільності національної економіки, що в свою чергу має місце в різних проявах, в переважній більшості економічних систем, які розвиваються» [293, с.152].

Ми не будемо зупинятися на всій багатоаспектності поняття ризику, однак для подальшого дослідження будемо вважати, що ризик – це все ж невизначеність щодо настання певних подій в майбутньому, які можуть мати як позитивний, так і негативний результат.

На нашу думку, в процесі іпотечних відносин ризикам належить особлива роль, що слід детально дослідити, і надати рекомендації стосовно ідентифікації та оцінки ризиковості операцій пов'язаних з іпотекою, що на практиці призведе до більш якісного управління даними ризиками, їх плануванню та лімітуванню. Свою увагу ми зосередимо переважно на фінансових ризиках, пов'язаних з іпотекою. Вони у вітчизняній науці практично не досліджені. Зауважимо, що зазначена група ризиків не завжди присутня в дослідженнях різних авторів, які при вивченні характерних ризиків на ринку іпотечного кредитування обмежуються лише ризиками кредитора. Останньому, до речі, приділена неабияка увага і у вітчизняному законодавстві, акти якого постійно удосконалюються саме у напрямку посилення рівня захисту виключно кредитора. Загалом це нормальна практика, за винятком одного моменту – як правило, кожний новий крок у напрямку посилення захисту інтересів кредитора призводить, принаймні в українській дійсності, до чергового подорожчання кредитного ресурсу для позичальника, тим самим зменшує рівень його привабливості та доступності для останнього. Опоненти у такому разі посиляються на норми чинного законодавства, у пер-

шу чергу Закону України «Про іпотеку», з яких випливає, що «зміст іпотечного договору хоча й перебуває під непрямим тиском іпотекодержателя, але юридично є складеним при повному незапереченні сторін іпотеки» [295, с. 87]. З приводу даного положення можна зауважити наступне. По-перше, потенційний позичальник загалом не має вибору в плані того чи іншого кредитора, який пропонує різні за рівнем доступності кредитні продукти. Усереднено усі ці продукти незалежно від суб'єкта, що їх пропонує на ринку, фактично однакові, принаймні в плані ціноутворення. Позичальник у такому разі стоїть перед одним вибором – брати чи не брати іпотечний кредит. По-друге, не варто забувати і про норму базового закону про іпотеку, згідно з якою умови договору про іпотечний кредит та іпотечного договору розробляються кредитором. І навіть той факт, що «єдиний обов'язок, який при цьому покладено на кредитодавця, – до складання договору про іпотечний кредит він повинен розкрити основні економічні та правові вимоги щодо надання кредиту» [295, с.87], ситуацію кардинально не змінює. Позичальник залишається перед тим же варіантом вибору – «брати чи не брати кредит», а не «який кредит брати».

Неоднозначними серед різних авторів є і підходи до класифікації ризиків.

Заслуговує уваги праця О.Т.Євтуха «Типові ризики іпотечного капіталу та управління ними» [102]. Він поділяє ризики на дві групи, в цілому називаючи їх іпотечними. До першої належать ризики, пов'язані з нерухомим майном, до другої – пов'язані з ринком капіталу (банківські ризики) [102, с.43].

Оскільки дані дві групи ризиків не є притаманні тільки іпотечним операціям, а трапляються також при довго-, середньо- та короткостроковому кредитуванні в інших формах, ломбардних операціях, кредитуванні під заставу рухомого майна, банківських операціях та операціях пов'язаних з нерухомістю без надання кредиту, чи кредиту під заставу, лізингу тощо, пропонуємо називати їх далі ризики не іпотечними, а загальними іпотечними, які в свою чергу поділяються на фінансові ризики пов'язаними з іпотекою та ризики нерухомості пов'язані з іпотекою.

Слід зазначити, що дослідження даного питання не відрізняються ґрунтовністю. Вивчаючи питання ризиковості іпотечних операцій, увага вчених зосереджується на фінансових ризиках пов'язаних з іпотекою, виключаючи з розгляду ризики нерухомості, крім того в

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
їхніх роботах не трапляються дослідження типових іпотечних ризиків, а лише вивчаються ризики капіталу, з погляду особливостей проявлення цих ризиків на іпотечному ринку [421, 438, 439, 444, 445].

Ризики іпотеки пов'язані з нерухомим майном, мають таку структуру: несистематичні, систематичні та випадкові ризики [32, с.58].

Несистематичні ризики – це ризики, характерні для різних типів нерухомості та різних регіонів [32, с.58].

Систематичні ризики визначаються на ринку нерухомості такими чинниками: низька ліквідність активів, нестабільність податкового законодавства, зміни в конкуренції на ринку нерухомості та ринку капіталу, тривалість ділового циклу на ринку нерухомості, тенденція зайнятості працездатного населення, інфляція і ризик зміни відсоткових ставок на ринку капіталу тощо [32, с.58].

Випадкові ризики – результат неякісного управління об'єктами нерухомості [32, с.58].

Джерелами ризиків пов'язаних з нерухомістю можуть бути:

- тип нерухомості (власності, майна);
- зміна співвідношення пропозиції і попиту;
- місце розташування (регіональний ризик);
- фізичне зношення (псування), старіння;
- тощо [32, с.58-59].

За даними О.Т.Євтуха, друга група загальних іпотечних ризиків – це банківські ризики. Погоджуючись з думкою Р.Страйка, Дж.Телгарського та К.Марка він поділяє їх на кредитні, відсоткові та ризики ліквідності [102, 444, 445].

На думку російського вченого В.Ресіна основні види фінансових ризиків пов'язаних з іпотекою такі: кредитний, відсотковий, валютний ризики, ризик ліквідності, ризик альтернативного вибору та ризик зміни умов мобілізації фондів [421, с.110-111].

Слід зазначити, що банківські ризики у вітчизняній і зарубіжній науці досліджено набагато ґрунтовніше, ніж ризики нерухомості. Існують різноманітні моделі ризиків, пов'язаних з ринком капіталу, проте, оскільки їх детальне дослідження не відноситься до першочергових завдань нашої монографії, ми вирішили здійснити лише поверхневий їх огляд.

З погляду процесу управління, сфери впливу та причини виникнення ризику, найсприятливішою структурою для класифікації банківських ризиків пов'язаних з іпотекою є поділ на зовнішні та внутріш-

ні. До зовнішніх належать ризики, які виникають у зовнішньому щодо банку середовищі й безпосередньо не залежить від його діяльності. До внутрішніх належать ризики, що виникають безпосередньо у зв'язку з діяльністю банку [23, с.344; 239, с.34; 244, с.179-180; 279, с.28].

На рис 7.1 наведено причини виникнення ризиків за В. В. Вітлінським та С.І.Наконечним [58, с.12; 59, с.36].

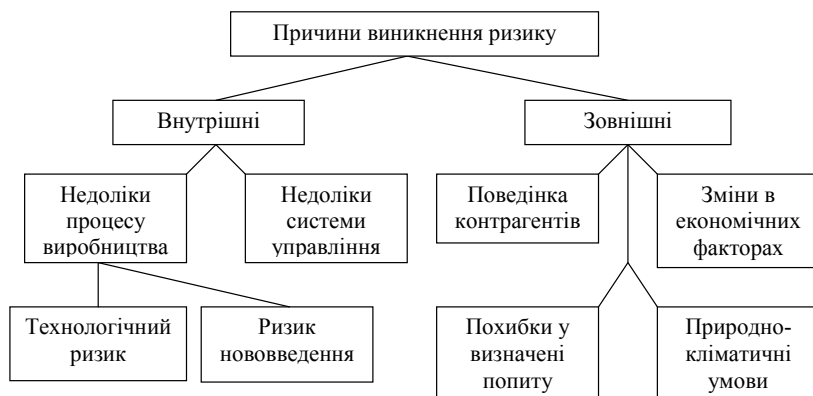


Рис. 7.1 Причини виникнення ризику

Класифікуючи банківські ризики, Л.О.Примостка поділяє їх на фінансові та функціональні [279, с.33].

До фінансових належать: кредитний, регіональний, ризик незбалансованої ліквідності, ризик інфляції, неплатоспроможності, зміни відсоткових ставок, валютний, ринковий та базисний ризики [279, с.33-36].

До функціональних ризиків належать: технологічний, зловживань, документальний, транзакції, операційний, стратегічний, впровадження нових продуктів, ризик втрати репутації [279, с.36-38].

У свою чергу В.В.Вітлінський класифікуючи банківські ризики, поділяє їх на дві групи – активних операцій і ризики пасивних операцій. Акцентуючи увагу на перших, пояснює це тим, що активні операції – основне джерело доходу комерційного банку, отримання якого – головна мета банківської діяльності [184, с.55].

Основними видами ризику у разі здійснення активних операцій можуть бути: операційний, кредитний, валютний, відсотковий, ліквідності, ризик щодо країни, форс-мажорний [184, с.27-30].

Зарубіжні вчені П.С.Роуз та Дж.Ф.Сінкі досліджуючи питання банківських ризиків також зазначають, що основними видами ризи-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
ків, які трапляються у банківській практиці, є кредитний, ліквідності, відсотковий, операційний, валютний ризик [311, с.446-447; 352, с.426].

На основі вищезазначеного, основними видами фінансових ризиків пов'язаних з іпотекою, на нашу думку є такі: кредитний ризик, ризик відсоткової ставки, валютний ризик, ризик ліквідності, ризик альтернативного вибору та ризик зміни доходу на акціонерний капітал, їхню характеристику наведемо нижче.

Дослідивши праці [23, 32, 63, 76, 102, 184, 223, 311, 312, 352, 405, 407, 421, 438, 439, 444, 445] та проаналізувавши різноманітні визначення видів фінансових ризиків наведених у них ми погодилися з їх трактуваннями наведеними нижче.

Кредитний ризик – сукупність імовірних небажаних подій при здійсненні фінансових угод, суть яких полягає у тому, що контрагент банку не зможе виконати взятих на себе за угодою зобов'язань і при цьому не вдається скористатися наявними засобами захисту [184, с.29-30].

Ризик відсоткової ставки – це ризик того, що вартість коштів, які використовує кредитор, зросте більше, ніж передбачено відсотковою ставкою за наданим кредитом, що призведе до збитків банку за даною позичкою [102].

Валютним ризиком є ризик втрат через несприятливі зміни валютного курсу. Для банківських структур, що надають іпотечні кредити в іноземній валюті, падіння курсу гривні приводить до збільшення банківських резервів. Одночасно при різкому падінні курсу гривні доходи позичальника знижуються в валютному еквіваленті, що зменшує його платоспроможність [438, с.76; 439, с.37].

Ризик ліквідності – ризик для укладача угоди, який полягає у тому, що контрагент не зможе виконати своїх зобов'язань через тимчасову відсутність грошових коштів (цінних паперів), незважаючи на те, що останній (контрагент) володіє активами; особливий вид ризику, який виникає при низькій ліквідності об'єктів інвестування, при тривалому періоді інвестиційного процесу тощо [96].

Ризик альтернативного вибору – втрати при реінвестуванні, викликані ранім погашенням іпотечного кредиту з фіксованою ставкою відсотку (ризик дострокового погашення), і втрати при фінансуванні кредитів, пов'язані з визначенням ставки відсотку для позичальника перед початком фінансування кредиту (ризик попередніх зобов'язань) [421, с.110-111].

Ризик зміни доходу на акціонерний капітал – це ризик зменшення встановленої величини доходу за інвестиціями акціонерів у зв'язку з неточністю оцінок витрат (через збільшення ступеню мінливості відсоткових ставок) і втрат в результаті невикористання альтернативного напрямку інвестування [439, с.79].

Погоджуючись з О.Т.Євтухом щодо поділу ризиків пов'язаних з іпотекою на дві групи, вважаємо такий поділ не досить повним і пропонуємо додати до цих груп ще дві групи ризиків позичальника, оскільки клієнт із свого боку зазнає ризиків не менших ніж фінансовий посередник. Ми не згодні з думкою зарубіжних вчених [438, 439] стосовно того, що на фінансові ризики пов'язані з іпотекою наражаються тільки фінансові посередники. Вітчизняна економічна наука вивчає, також, переважно ризики банківських інститутів і майже не розглядає ризики позичальника [59, 102, 184]. Крім того, при дослідженні ризикованості іпотечних операцій, на нашу думку, слід враховувати ризики поручителя, страхувальника, нотаріуса та інших юридичних і фізичних осіб, які беруть участь у іпотечному процесі, тому в Додатку Ч на рис. Ч.1 та Ч.2 ми розмістили, розроблені нами класифікації, ризиків позичальника та причетних до іпотечної угоди осіб, та пропонуємо віднести ці дві групи ризиків до загальних іпотечних.

На основі наведеного вище структура загальних іпотечних ризиків, на наш погляд, могла б мати наступний вигляд (рис. 7.2).

Якщо поглянути на рис. 7.2, то побачимо, що ми виділили ризики форс-мажору, зловживань, політичні, ринкові, невиконання зобов'язань та технологічні, оскільки вони мають місце в усіх групах ризиків.

Х-У. Деріг стверджує, що ризик – це зміни, а зміни – це ризик [81, с.327]. Нові економічні течії, приносять нові ідеї, якщо їх почати втілювати на практиці, це призведе до суперечностей, великих чи малих, на макро і мікрорівнях, що в свою чергу спричинить виникнення не передбачуваних ситуацій, а в кожній з останніх буде якась певна величина ризику .

У нашій країні почали вивчати і застосовувати на практиці переважно житлову іпотеку, тому що аграрна не може повноцінно розвиватись через ряд причин, основа яких те, що до 1 січня 2008 р. діяв (не скасований і досі) мораторій на торгівлю земельними ділянками сільськогосподарського призначення, промислова (комерційна) іпотека також, поки що не набула широкого розповсюдження в Україні, бо до кінця не вивчені їх механізми не розроблена законодавча база для успішного функціонування [462, 470, 476].

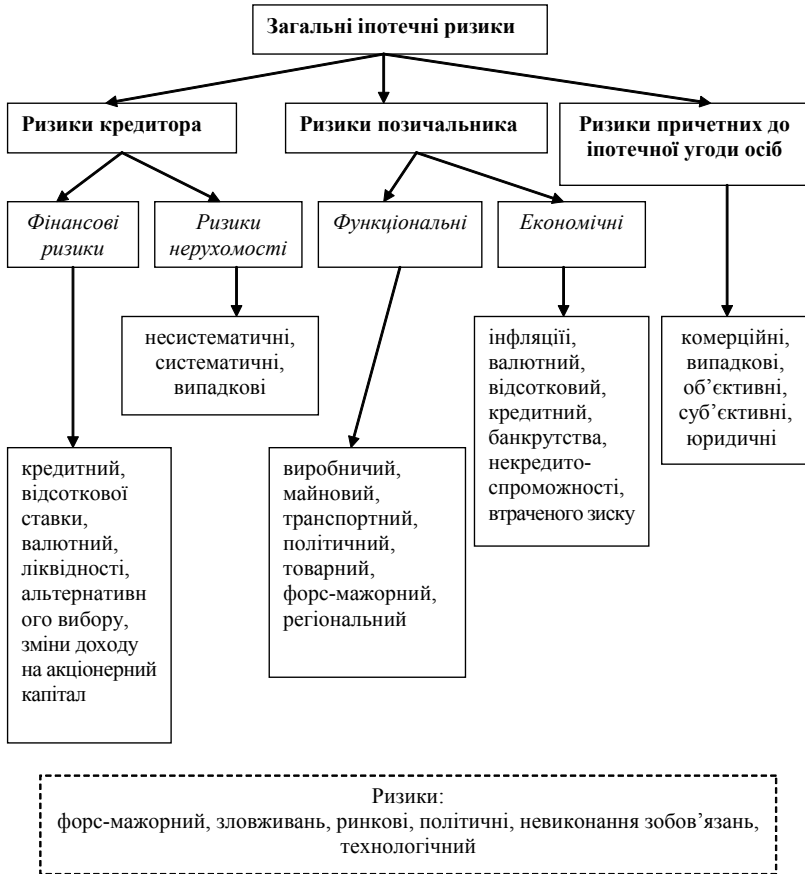


Рис. 7.2 Структура загальних іпотечних ризиків (вітчизняний досвід)

На рис. 7.3 ми пропонуємо загальну схему ризиків які можуть називатися специфічними іпотечними, які в більшій чи меншій мірі мають місце на практиці у кожному з видів іпотеки.



Рис. 7.3 Схема специфічних іпотечних ризиків

Специфічні іпотечні ризики, ми вважаємо, складаються з двох груп. Основної (безпосередньо прямої) групи ризиків, що залежать від нерухомості, до якої рекомендуємо віднести такі види ризиків: реєстрації, оцінки, втрати, знецінення, примусової реалізації (продажу). Інша група ризиків є допоміжною. До неї могли б належати іпотечні ризики, що залежать від фондового ринку, їх ще можна назвати ризиками рефінансування – це ризики курсової вартості облігацій (ринковий і власний ризики) та діловий ризик.

Специфічним іпотечним ризиком, ми пропонуємо вважати, ймовірність настання такої події, яка:

- виникає в результаті будь-яких видів іпотечної діяльності, пов'язаних з товарно-грошовими, фінансовими, правовими, інвестиційними, комерційними і виробничо-обслуговуючими операціями;
- здійсненням соціально-економічних і науково-технічних проектів;
- пов'язана з можливим неотриманням доходу чи отриманням збитку;

Специфічні іпотечні ризики залежать від ринку нерухомості та фондового ринку, що виражається в негативному впливі цих ринків на перебіг іпотечної операції та можливості отримання негативного результату.

Ризики, що залежать від ринку нерухомості, ми пропонуємо вважати основною групою специфічних іпотечних ризиків і називати їх саме так, тому що фундаментом іпотеки є надане у заставу нерухоме майно, без якого не може відбутися кредитування, що називається іпотечним.

На нашу думку, ризики, які залежать від фондового ринку, є другорядними, бо вони не виникнуть, якщо фінансова установа, що надає іпотечні послуги, не здійснює рефінансування через емісію цінних паперів, і не використовує заставні для забезпечення залучених зовнішніх фінансових ресурсів; тобто взагалі не займається будь-яким іпотечним рефінансуванням. Таку назву ми запропонували для даної групи специфічних іпотечних ризиків з тої причини, що їх присутність чи відсутність, а також величина суттєво залежать від коливань фондового ринку і операцій, що на ньому відбуваються.

Ми рекомендуємо наступні визначення видів специфічних іпотечних ризиків, а також обґрунтовуємо їх назви, які є, на нашу думку, найдоцільнішими і повністю розкривають суть та призначення.

Іпотечними ризиками реєстрації є ризики, пов'язані із системою реєстрації нерухомості, насамперед з кадастром, правами на неї та обтяженнями. Отже, ризиком реєстрації, на нашу думку, є ризик, який полягає у тому, що система реєстрації нерухомості може здійснити чи припуститися помилки.

Ризик оцінки – це ризик, що стає присутній з початку оцінки нерухомості, яка пропонується у заставу, і полягає у можливості помилки під час оцінки.

Іпотечним ризиком оцінки називатимемо ризик, при якому є можливість втрати власних активів внаслідок неправильної оцінки нерухомого майна, що є предметом іпотеки.

Ризиком знецінення є ризик, при якому можливі втрати очікуваної суми доходу і (або) будь-яких фінансових ресурсів внаслідок зміни вартості нерухомості. Інакше кажучи це ризик, який на момент оцінки оцінити практично неможливо. Наприклад, квартира, що пропонується у заставу, була кваліфіковано оцінена з урахуванням суміжних факторів, таких, як місцезнаходження будинку, транспортне сполучення, престижність району тощо. Через 30 років ці фактори не змінилися, можливо навіть стали кращими, але у будинку з'явилася тріщина через його знаходження над лінією метрополітену, якого на момент оцінки, навіть, не було у проекті. Сантехніка

застаріла і потребує змін, зносилися засоби газо- та водопостачання. Тому у момент примусової реалізації кредитор не отримає грошових коштів, передбачених під час оцінки.

Ризиком втрати пропонуємо вважати такий вид іпотечного ризику, при якому можливі фінансові втрати за даним об'єктом нерухомості. Щоб краще розуміти дане визначення, наведемо такий приклад.

Життєвою є наступна ситуація. Іпотечний кредит видали, беручи у заставу високоврожайний фруктовий сад. Через бурелом поламалося гілля та повіривалися з корінням дерева, а у договорі страхування такий випадок не передбачався. Потім все може відбутися за попередньо описаним сценарієм.

Можливий інший випадок. У момент оцінки будинок знаходився у престижному районі. Прошло 25 років, технічний стан будинку знаходиться на аналогічному рівні у результаті проведеної реконструкції та ремонту, але район перестав бути престижним через найвищий показник рівня креміногенності у ньому. Тому заможні прошарки населення, що раніше прагнули тут мешкати і (або) мешкали, змінили свої прагнення або місце свого проживання, і зараз цей район населяють малозабезпечені верстви, хоча будинок коштує в межах тієї суми, в яку його оцінили. Але реалізувати його при невиконанні умов іпотечного договору позичальником за оцінену вартість на певний момент неможливо. При зміні ситуації краще у майбутньому ціна можливо й буде більшою за оціночну, але ж кредитор не чекатиме певну кількість років.

Ризик примусової реалізації – це ризик неспроможності реалізувати предмет іпотеки у випадку невиконання своїх зобов'язань позичальником на умовах, що не призведуть до збитків іпотекоутримувача. Наприклад, неможливість продати об'єкт застави за короткий період у межах ринкової (оціночної) вартості з причини відсутності сучасного (розвинутого) ринку нерухомості. Корисним, на нашу думку, для України буде досвід Франції, оскільки ринкова її практика є найбільш близьким аналогом до України серед економічно розвинутих країн у цьому питанні [89, с.107]. У Франції існує більш висока ставка відсотку на покриття цього виду ризику, це відображає той факт, що законодавство прихильне до позичальників (середній час процедури відчуження заставленого майна – 4 роки) [89, с.99,106].

Ризик курсової вартості облігації – ймовірність відхилення фактичного доходу облігації від очікуваного. Чим мінливіша і ширша шкала коливань можливих доходів, тим вищий ризик, і, навпаки, під даним видом ризику можемо також розуміти ймовірність неспроможності емітента, який випустив облігації, виконати повністю, частково або вчасно зобов'язання, що він взяв на себе і повідомив в умовах випуску.

Діловим ризиком є ступінь невизначеності, пов'язаної з утворенням доходів від операцій, що здійснюються на фондовому ринку з іпотечними цінними паперами, достатніми, щоб розрахуватися з усіма суб'єктами іпотеки, що надали послуги та грошові засоби (кошти).

Крім різноманітних класифікацій видів ризику в науковій літературі існує безліч групувань за формами, факторами та типами, ми спробуємо розглянути найпоширеніші з них, щоб визначити їх структуру у загальних та специфічних іпотечних ризиках.

Розглядаючи ризики за результатами дії, доцільно їх поділити на дві групи: динамічні та статистичні, спекулятивні й чисті ризики, що ми й показали на (див. рис.7.4) [15, 59, 297, 392, 400].

Динамічний ризик – це, зокрема, ризик не передбачуваних (недетермінованих) змін вартості основного капіталу, внаслідок прийняття управлінських рішень чи не передбачуваних обставин. Такі зміни можуть призвести як до збитків, так і до додаткових доходів [59, с.47; 60, с.24].

Статистичний ризик – це ризик втрат реальних активів внаслідок нанесення збитків власності, а також втрат доходу через неієздатність організації. Такий ризик може призвести лише до збитків [59, с.47; 60, с.24].

До чистих ризиків належать природні, екологічні, політичні, транспортні й частина комерційних (майнові, виробничі, торгові), тобто ризики, які означають можливість отримання від'ємного або нульового результату [15, с.27; 392, с.240].

До спекулятивних належать фінансові ризики, що є частиною комерційних, тобто є можливість отримати, як позитивний, так і негативний результат [15, с.24; 392, с.240].

На думку ряду вчених, таких як Л.Дж.Гітман, М.Д.Джонк, В.В.Вітлінський, С.І.Наконечний, В.В.Ковальов, Г.Б.Поляк найпродуктивнішим є поділ ризику на недиверсифіковані (систематичні) ризики та диверсифіковані (несистематичні) [59, с.49-50; 66, с.235; 170, с.181; 392, с.258; 412, с.213].

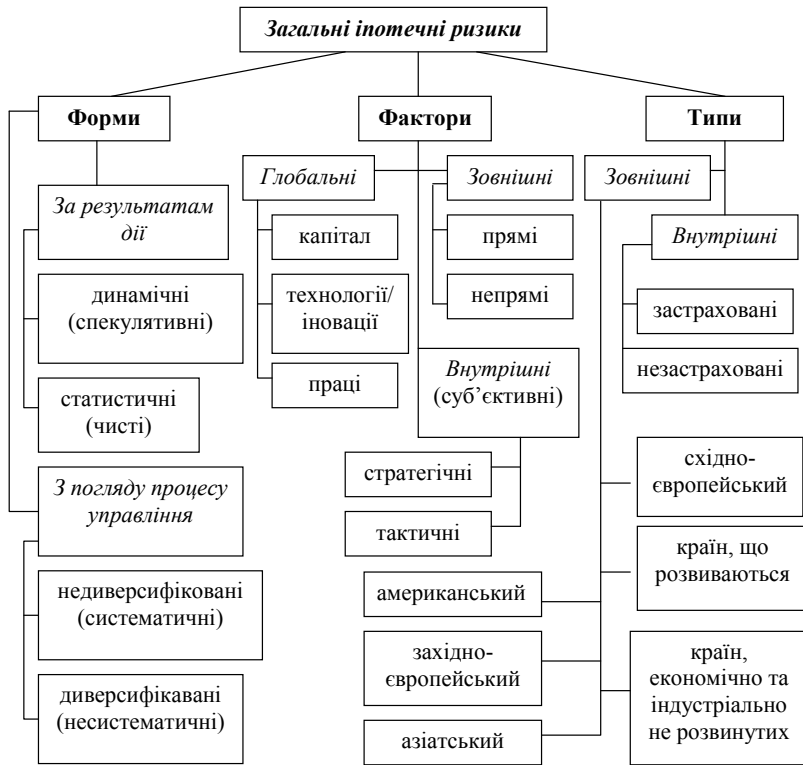


Рис. 7.4 Структура класифікації форм, факторів та типів загальних іпотечних ризиків (зарубіжний досвід)

Зазначений розподіл ризику притаманний дослідженням, що стосуються операцій пов'язаних з цінними паперами, а оскільки фінансові установи, які займаються іпотечними операціями присутні на даному ринку через іпотечні цінні папери, в той час коли вони здійснюють рефінансування, тому на нашу думку, ці фактори ризику мають місце, вплив та прямий зв'язок з ризиками, що пов'язані з іпотекою.

Диверсифікований ризик – це ризик, що виникає з неконтрольованих або випадкових подій, та той якого можна уникнути в результаті диверсифікації, також називається несистематичним ризиком [66, с.235; 170, с.181].

Недиверсифікований ризик – це ризик пов'язаний з силами, що впливають на всі інвестиційні інструменти і не є унікальним для конкретного інструменту, пов'язаний з такими явищами, як війна, інфляція, політичні події і т.д., даний ризик неможна зменшити шляхом зміни структури портфеля цінних паперів, також називається систематичним ризиком [66, с.235; 170, с.181].

У свою чергу американський вчений Ф.Х.Найт розділяє підприємницький ризик на дві форми:

- ризики, що розпізнаються і підлягають кількісному виміру, а відтак є об'єктами страхування. Такі ризики впливають на витрати виробництва;
- ризики, які не можна ні розрахувати, ні застрахувати [28, с.195; 232, с.41-55,225,241-247,258,342-350].

Крім форм на думку ряду вчених існують, ще й фактори ризику [59, 81, 169, 199, 400, 407].

В.В.Вітлінський та С.І.Наконечний усі фактори, що так чи інакше впливають на ступінь ризику, умовно поділяють на дві групи: об'єктивні та суб'єктивні [59, с.29].

До об'єктивних факторів належать такі, що не залежать безпосередньо від фірми та менеджерів (суб'єктів прийняття рішень): інфляція, конкуренція, політичні й економічні кризи, екологія тощо [59, с.29].

До суб'єктивних факторів належать ті, що характеризують суб'єкт прийняття відповідних рішень (безпосередньо менеджерів, фірму): виробничий потенціал, технологічне забезпечення, рівень предметної та технологічної спеціалізації, організація праці, рівень компетентності та інтелектуальний потенціал суб'єкта прийняття рішень, вибір типу контрактів з інвестором чи замовником тощо [59, с.29-30].

Вивчаючи фактори підприємницького ризику М.Г.Лапуста та Л.Г.Шаршукова розподіляють їх на зовнішні та внутрішні. Зовнішні в свою чергу складаються з прямих і непрямих факторів [199, с.80-81]. До прямих належать законодавство, що регулює підприємницьку діяльність, конкуренцію, корупцію, податкову систему, злочинний світ [199, с.81-82]. До непрямих факторів вони відносять політичні, економічні умови, що склалися в країні, економічний стан галузі діяльності, міжнародні події, стихійні лиха [199, с.81-82]. Внутрішні фактори, на думку [199, с.95-100], складаються з чоти-

рьох груп: стратегія фірми, принципи діяльності фірми, ресурси та їх використання, якість і рівень використання маркетингу.

Авторський колектив під керівництвом С.А.Панова поділяє фактори ризику підприємства на зовнішні та внутрішні, тільки класифікують їх дещо спрощено порівнянно з класифікацією М.Г.Лапусти та Л.Г.Шаршукової [169, 199].

До зовнішніх факторів вони відносять політичні, соціально-економічні, науково-технічні та екологічні. Внутрішні розділяють на фактори відтворювальної, виробничої діяльності, у сферах обігу та управління [169, с.194-195, 197].

Своєрідна структура факторів ризику запропонована Х-У.Дерігом. Він стверджує, що ризик зачіпає три пов'язаних між собою фактори: капітал, технології/іновації і працю. Дуже гнучким та мобільним факторам капіталу і технології/іновації заважає негнучкість фактору праці. Якщо гнучкість не співпадає в усіх трьох факторів, то відповідна економічна одиниця не є конкурентно спроможною, робоче місце і податкова база переміщуються в інші місця [81, с.232].

У праці В.А.Чернова [407, с.27] фактори ризику на рівні фірми також систематизуються за трьома групами: управляемі (регульовані), умовно нерегульовані (важкорегульовані) та неуправляемі (нерегульовані). До важкорегульованих належать фактори, що залежать від передісторії функціонування об'єкту і важко піддаються впливу з боку суб'єкта управління. Такими вважаються об'єм і структура основних засобів, характеристика технічного рівня виробництва тощо.

В роботі П.МакКвіна [439, с.173] зазначається, що крім видів, форм та факторів ризику існують ще й його типи. Автор даної праці вивчивши різні види ризиків запропонував класифікацію, в якій кожен з загальноприйнятих і найрозповсюдженіших видів ризику таких як кредитний, відсотковий, ліквідності, валютний, інфляції, форс-мажорний, документарний, політичні, економічні та ін. Мають свої типи і підтипи залежно від економічного розвитку країни, політичних, соціальних та правових умов, що склалися в ній на конкретний момент. Згідно з цією класифікацією, наприклад, кредитний ризик в Німеччині і Канаді різняться за своєю суттю. Увесь комплекс типів автор поділив на два підтипи: зовнішні та внутрішні. Зовнішній підтип він розділив на шість груп: американський, західно-європейський, східно-європейський, азіатський, країн, що розвиваються та країн економічно й індустріально не розвинутих.

Внутрішній підтип він розглядає з позиції методів управління ризиками. Наприклад, застраховані ці ризики чи ні. Як зазначає, стосовно цього питання український вчений В.В.Чепурко, страхові компанії страхують тільки частину можливих ризиків. Як правило, вони беруть на себе тільки ті ризики, за якими є достовірний розподіл можливостей настання страхових випадків. Крім того, страхування ризиків залежить від стану національної економіки і потенціалу страхових компаній. В сучасних кризисних умовах коло ризиків, що страхуються досить вузьке. Страхові компанії не приймають до страхування навіть ті ризики, які в минулому були предметом обов'язкового страхування [405, с.86-87].

Поділ ризиків на ті, що підлягають страхуванню і ті, що не страхуються не є абсолютним, а індифікується принципово [405, с.87].

Узагальнюючи методологічні основи ризикології, стосовно форм, факторів та типів загальних іпотечних ризиків, на рис. 7.4 ми пропонуємо їх структуру.

Після досліджень сутності іпотечних ризиків, їх було вирішено розподілити на дві групи: загальні та специфічні іпотечні, а в зв'язку з тим, що в економічній науці не існувало поняття специфічних іпотечних ризиків, нами було наведено визначення цього терміну, та розроблено їх класифікацію.

§ 21. Удосконалення механізму оптимізації іпотечних ризиків

Управління іпотечним ризиком складається з таких етапів:

- аналізу ризику;
- оцінки ризику;
- нагляду, контролю та стратегії відношення до ризику.

Оцінка іпотечного ризику являє собою визначення характеру та ступеня впливу відповідних факторів ризику на сукупний іпотечний ризик. Комплексна оцінка має відображати якісні та кількісні характеристики. Якісна оцінка іпотечного ризику має передбачати аналіз експертом визначених факторів потенційних джерел ризику. Кількісна оцінка іпотечного ризику повинна передбачати визначення експертом кількісного параметра, що характеризує ймовірність та розмір можливих втрат від іпотечної операції. Підсумкові результати оцінки іпотечного ризику відображає експерт у «Карті ризиків позичальника».

Ідентифікація і оцінка ризиків пов'язаних з іпотекою має починатися з фінансової діагностики позичальника, яку здійснюють для оцінки потенційного ризику на основі аналізу фінансової звітності та первинних бухгалтер-

ських документів потенційного позичальника. Мета фінансової діагностики – виявлення основних характеристик і тенденцій розвитку фінансового стану позичальника та визначення його кредитоспроможності.

Фінансова діагностика позичальника – юридичної особи включає такі складові:

- розрахунок аналітичних форм на базі фінансової звітності підприємства та їх інтерпретація;
- горизонтальний аналіз фінансової звітності та відповідних аналітичних форм;
- вертикальний аналіз фінансової звітності та відповідних аналітичних форм;
- коефіцієнтний аналіз фінансової звітності;
- аналіз операційного та фінансового циклу підприємства.

Операційний аналіз та аналіз рентабельності позичальника необхідно проводити з метою оцінки обсягів та ефективності діяльності потенційного позичальника. Даний напрям аналізу має включати такі фінансові коефіцієнти:

- динаміки реалізації, який оцінює зміни обсягів валового доходу порівняно з попередніми періодами, аналізується з урахуванням інфляції та порівняно з темпами росту відповідного ринку;
- валового прибутку, тобто оцінюється частка валового прибутку у виручці позичальника;
- операційного прибутку, за його допомогою оцінюється ефективність операційної діяльності позичальника;
- чистого прибутку, тобто проводиться загальна оцінка ефективності діяльності позичальника;
- рентабельності оборотних активів, за його допомогою оцінюється здатність позичальника отримувати прибуток від операційної діяльності;
- рентабельності активів, тобто оцінюється рентабельність діяльності позичальника, оцінюється прибутковість загальних активів позичальника порівняно з рівнем інфляції, середньогалузевими показниками тощо;
- рентабельність власного капіталу, який полягає в оцінці ефективності власного капіталу позичальника порівняно з рівнем інфляції, середньогалузевими показниками тощо;
- собівартості реалізованої продукції, витрат на реалізацію, фінансових витрат, адміністративних та інших операційних витрат, за їх допомогою оцінюють вплив відповідних факторів на прибутковість діяльності позичальника.

Метою аналізу ділової активності позичальника є визначення розрахункових величин операційного та фінансового циклу позичальника. Отримані в процесі даного аналізу величини є основою діагностики можливих проблемних моментів у господарській діяльності потенційного позичальника, а також можуть бути основою для рекомендацій щодо оптимізації його фінансового обороту. Цей напрям аналізу включає розрахунок таких фінансових коефіцієнтів:

- оборотності активів, оборотності необоротних активів, оборотності чистих активів, за допомогою яких оцінюють обсяг доходу, що припадає на кожну гривню відповідного виду активів;
- оборотності товаро-матеріальних запасів, тобто оцінюють ефективність управління товаро-матеріальними запасами, що розраховується як кількість оборотів за період часу та як тривалість одного обороту, при необхідності можлива деталізація, тоді оцінюється ефективність управління виробничими запасами, незавершеним виробництвом, готовою продукцією, товарами;
- оборотності дебіторської заборгованості, за допомогою якого оцінюють ефективність управління дебіторською заборгованістю, яку розраховують як кількість оборотів за період часу та як тривалість одного обороту;
- оборотності кредиторської заборгованості, який полягає в оцінці ефективності управління кредиторською заборгованістю та розраховується як кількість оборотів за період часу та як тривалість одного обороту;
- операційного та фінансового циклу позичальника, тобто оцінюються операційний та фінансовий цикли, шляхом співвідношення оборотності товаро-матеріальних запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Аналіз ліквідності позичальника на основі його фінансової звітності здійснюють для визначення загального рівня платоспроможності підприємства за короткостроковими боргами. Даний напрям аналізу включає розрахунок таких фінансових коефіцієнтів:

- оцінки обсягу оборотних коштів;
- поточної ліквідності, який полягає в оцінці забезпечення поточних зобов'язань позичальника поточними активами;
- короткострокової ліквідності, за допомогою якого оцінюють забезпечення поточних зобов'язань позичальника короткостроковими активами;
- абсолютної ліквідності, який полягає в оцінці забезпечення поточних зобов'язань позичальника грошовими коштами та їх еквівалентами.

Розрахунок коефіцієнтів фінансової незалежності здійснюють для оцінки можливого ризику невиконання позичальником своїх зобов'язань у зв'язку з використанням залучених фінансових ресурсів. Цей напрям аналізу включає розрахунок таких фінансових коефіцієнтів:

- загальних зобов'язань, який полягає в оцінці частки залучених коштів у фінансуванні активів позичальника;
- співвідношення залучених та власних коштів, за допомогою якого оцінюють структуру фінансування активів позичальника.

Коефіцієнти обслуговування боргу повинні розглядатися в якості орієнтирів, які характеризують поточну та потенційну можливість позичальника розраховуватися за своїми кредитними зобов'язаннями. Даний напрям аналізу включає розрахунок таких фінансових коефіцієнтів:

- забезпеченості відсотків, тобто оцінка наявності у позичальника можливості обслуговувати заборгованість шляхом сплати відсотків;
- загальної забезпеченості боргу, який полягає в оцінці наявності у позичальника можливості обслуговувати заборгованість.

Виходячи з того, що фінансова звітність позичальника є відображенням його фінансового стану на відповідні періоди часу в минулому, комплексна оцінка іпотечного ризику потенційного позичальника не може обмежуватися лише діагностикою його фінансової звітності. Отримані результати треба використовувати як базові дані для подальшої комплексної оцінки сукупності ризиків діяльності позичальника та прогнозування рівня іпотечного ризику позичальника в майбутньому.

Наступним етапом, після фінансової діагностики, оцінки ризиків пов'язаних з іпотекою є з'ясування можливого впливу організації бізнесу позичальника на його потенційну здатність відповідати за своїми зобов'язаннями, в тому числі за банківськими кредитами. Необхідно проводити систематичний порівняльний аналіз об'єктивних та достовірних даних, що характеризують специфіку фінансово-господарської діяльності підприємства та результатів фінансової діагностики позичальника, проведеної на основі його фінансової звітності. Виявлені в процесі порівняльного аналізу розбіжності додатково вивчають та інтерпретують. Крім того, потрібно орієнтуватися не тільки на поточні характеристики бізнесової діяльності позичальника, але й на можливі наслідки, які плануються або будуть спричинені при наданні комерційним банком кредиту. Оцінка має проводитися за такими напрямками:

- аналіз каналів продажу;
- аналіз каналів закупок;
- аналіз операційного та фінансового циклу;
- аналіз впливу споріднених структур на бізнес позичальника.

Останнім етапом ідентифікації та оцінки ризиків пов'язаних з іпотекою є виявлення можливих негативних або позитивних ринкових факторів, що можуть вплинути на кредитоспроможність позичальника, особливо це стосується аграрного ринку. Аналіз має проводитися як стосовно ринку готової продукції, так і сировинного ринку, та включати такі напрямки:

- оцінка рівня державного регулювання ринку;
- оцінка рівня конкуренції на ринку;
- оцінка потенціалу ринку;
- аналіз залежності від зовнішніх ринків;
- оцінка сезонності ринку;
- оцінка особливостей оподаткування.

Ідентифікація та оцінка іпотечних ризиків має починатися з діагностики предмета застави, яку здійснюють для оцінки потенційного ризику, та включати такі етапи:

1. Попередній, який аналізує передумови прийняття нерухомості у заставу.
2. Загальний, який аналізує загальну інформацію.
3. Аналіз ризику забезпечення.
4. Оціночний, оскільки вибір ключового методу оцінки нерухомості та помилки при оцінці мають вирішальний вплив на розмір іпотечних ризиків.

Аналіз попереднього етапу має дослідити відповідність таким вимогам:

- страхування від стихійного лиха;
- реальна ринкова вартість має визначатися шляхом проведення зовнішньої оцінки незалежним, сертифікованим, зовнішнім оцінювачем, визнаним банком;
- оцінки нерухомості мають оновлюватися принаймні один раз на рік, такі щорічні оновлення можуть бути здійснені внутрішніми силами банку: відповідним відділом оцінки кредитного забезпечення або відділом кредитного контролю, чи зовнішнім, незалежним, сертифікованим оцінювачем, якщо умови ринку нерухомості суттєво змінюються, необхідно проводити моніторинг частіше.

На загальному етапі необхідно оцінити такі елементи:

- дата та мета проведення оцінки;
- які документи брали до уваги при складанні звіту;
- чи була здійснена фізична перевірка об'єкту (на місці), якщо фізична перевірка була здійснена, рекомендується зазначити, з яким ступенем детальності ця перевірка була виконана;
- детальна інформація про запис у земельному реєстрі (реєстраційний номер, чітке зазначення різних земельних ділянок тощо);
- точна адреса;
- інформація про можливі обмеження у використанні окремих земельних ділянок;
- точний розмір земельних ділянок (м²) та точний розмір загальної площі, що використана під забудову (м²);
- усі обтяження (застави, земельні сервітути, зареєстровані права третьої сторони тощо);
- інформація про договори оренди, що стосуються цієї власності (річна оренда та зміст відповідного документу);
- інформація про оточуючу інфраструктуру та стадії освоєння території;
- тип будівлі, проект, спосіб будівництва (наприклад, сталеві конструкції, монолітна споруда, плоский або двоскатний дах, система опалення тощо), дата побудови, дата останнього ремонту, стан будівлі;
- використання будівлі у цей час;
- інформація про можливе або фактичне погіршення стану (наприклад, реєстрація у центральному реєстрі забруднення територій, чи є зазначене погіршення наслідком попереднього використання об'єкту, чи існують видимі ознаки погіршення на місці тощо);
- детальний опис можливостей доступу до об'єкту нерухомості;
- інформація про етап одержання необхідних дозволів на будівництво, планування тощо.
- інформація про призначення оточуючих земельних ділянок;
- інформація про майбутні можливі способи використання будівлі;
- оцінка можливості повторної реалізації/ ліквідності об'єкту;
- фотографії земельної ділянки та будівлі (у прийнятному масштабі, з відображенням внутрішнього, зовнішнього виду та виду у плані – зазвичай, дві – три фотографії ззовні і три – чотири фотографії всередині).

Аналіз ризику забезпечення треба проводити за такими параметрами:

- оцінка достатності оціночної вартості забезпечення для покриття можливих збитків від іпотечної операції, виходячи з оціночного рівня ризику такої операції;
- оцінка рівня ліквідності запропонованого підприємством забезпечення.

Останній етап діагностики предмета застави починається з того, що необхідно звернути увагу на те, що у звіті про оцінку крім опису основного активу необхідно навести ключову інформацію про метод оцінки, що застосовувався. Наступні пункти являють собою мінімальний рівень необхідної інформації або представляють мінімальні критерії, котрі мають бути дотримані (залежно від того, які саме методи були врешті решт застосовані):

- інформація про обраний метод оцінки та обґрунтування цього вибору;
- обґрунтування вибраних вхідних параметрів (ціни оренди, норми капіталізації, часу корисного використання тощо);
- представлення інформації окремо про вартість земельної ділянки та вартість будівлі;
- вартість земельної ділянки має бути визначена за методом прямого порівняння вартості (метод порівняння продажів), за допомогою якого база для порівняння має бути представлена детально або розрахована таким чином: розмір використаної площі у м² помножений на ціну квадратного метру на місцевому ринку (має бути розкрито джерело місцевих ринкових цін) мінус вартість розбирання, якщо попередня будівля має бути розібрана;
- переважне право утримання майна за борги, а також інші обтяження мають бути вираховані (відчуження, що не є заставами – наприклад, довічні ренти та інші зареєстровані контрактні права, які зменшують вартість об'єкту для потенційного покупця – мають бути вираховані у розмірі їхньої теперішньої вартості).

Критерії, що є необхідними, якщо застосовується підхід на основі оцінки вартості витрат:

- фактична відновлювальна вартість має бути визначена із застосуванням показників фактичної вартості;
- вік, час технічної та економічної експлуатації, а також час технічної та економічної експлуатації, що залишився;
- інформація про приблизні витрати на щорічну експлуатацію та ремонт плюс інформація про невиконані ремонтні та експлуатаційні роботи;

- тип будівлі, проект, метод побудови, вік, загальний стан будівлі із зазначенням останніх проведених ремонтних та експлуатаційних робіт;
- розрахунок залишкової відновлювальної вартості шляхом відрахування річної амортизації з фактичної відновлювальної вартості об'єкту, враховуючи вищезазначені фактори.

Критерії, що є необхідними, якщо застосовується метод вартості доходу:

- інформація про залишок часу економічної експлуатації, який був використаний як базис для розрахунку;
- застосування схеми розрахунку, як детально описано нижче.

Критерії, що є необхідними, якщо застосовують метод аналогій: інформація про остаточну поточну ринкову ціну об'єкту і детальний опис того, яким чином вона була одержана (наприклад, якщо застосовують декілька методів оцінки і остаточний результат одержують шляхом зважування, наприклад, величини дисконтованого потоку грошових коштів та величини залишкової відновлювальної вартості, то необхідно проаналізувати підстави, на яких це зважування застосовувалося).

За результатами діагностики предмету іпотеки вносять рекомендації щодо прийнятності рівня ризику забезпеченню та наявності необхідності в його заміні.

Кількісну оцінку іпотечного та пов'язаного з іпотекою ризику позичальника проводять шляхом надання кожному з напрямків ідентифікації відповідного цифрового значення. Можливу оцінку ризику визначають, наприклад, у діапазоні від 1 до 7. При цьому, показник 1 характеризує найменший можливий рівень ризику, а показник 7 максимально можливий. По кожному з напрямів ідентифікації та оцінки (іпотечних і пов'язаних з іпотекою) ризиків визначають середню оцінку ризику та зважену його оцінку. Середню оцінку ризику відповідного напрямку розраховують як середньоарифметичне значення кількісних оцінок ризиків, що є складовими частинами даного напрямку. Зважену оцінку ризику розраховують шляхом обчислення середньозваженого показника, в якому в якості вагового значення виступає ступінь впливу на загальну оцінку ризику за відповідним напрямом. При розрахунку зваженої оцінки ризиків, визначають ступінь впливу кожної складової відповідного напрямку ідентифікації ризику на загальну кількісну оцінку ризику за напрямом. Результируючий показник, який відображають у карті ризиків,

є загальною кількісною оцінкою іпотечного та пов'язаного з іпотекою ризику позичальника, яку розраховують як середньозважене значення зважених оцінок ризику за напрямками іпотечні ризики та ризики пов'язані з іпотекою. Залежно від отриманого кількісного значення ризику, потенційного позичальника доцільно оцінювати за такими рівнями ризику:

- від 1 до 2 – мінімальний рівень ризику;
- від 2 до 3 – допустимий рівень ризику;
- від 3 до 4 – середній рівень ризику;
- від 4 до 5 – високий рівень ризику;
- від 5 до 6 – критичний рівень ризику;
- від 6 до 7 – «територія ризику».

Підсумковим документом, що дає повну характеристику всіх можливих іпотечних та пов'язаних з іпотекою ризиків потенційного позичальника, сукупність яких відображає комплексну оцінку даних ризиків – є карта ризиків. Структура побудови карти ризиків передбачає поєднання в одному документі якісної та кількісної оцінки іпотечних і пов'язаних з іпотекою ризиків позичальника, а також можливих рекомендацій щодо зниження ризику, що можуть надаватися за кожним напрямом ідентифікації і є підсумковим розділом карти ризиків. Приклад можливої структури карти ризиків наведено у Додатку Ш.

Нагляд, контроль, стратегія відношення до ризику комерційним банком залежить від принципів та цілей його кредитної політики. Проте, в кожному конкретному випадку можливі такі варіанти розвитку подій:

- відмова в наданні кредиту, тобто уникнення ризику;
- застосування методів зниження та мінімізації ризику;
- прийняття ризику.

Комерційний банк може відмовити в наданні кредиту на будь-якому етапі, що передує підписанню кредитної та іпотечної угод: під час співбесіди з потенційним позичальником та оцінки кредитної заявки, фінансового стану, нерухомості, що пропонується у заставу, якщо працівники кредитного, юридичного, оцінки нерухомості, управління ризиками підрозділів, виявлять певну кількість факторів, які можуть призвести до невиконання зобов'язань позичальником. Наприклад, якщо потенційний позичальник має незадовільний, згідно з стандартами банку, фінансовий стан, низьку кредито- та

платоспроможність, негативну репутацію, низький рівень компетентності керівників, постійні протиріччя між акціонерами тощо.

Існують такі методи зниження та мінімізації ризиків [399, с.202-204]:

1. Зовнішні, за допомогою методів фінансової інженерії:
 - диверсифікація ризику;
 - передача(страхування) ризику;
2. Внутрішні:
 - лімітування;
 - підбір, підвищення кваліфікованості та компетентності персоналу;
 - організація захисту комерційної таємниці;
 - обов'язкова перевірка клієнтів власною службою безпеки.

Крім того слід зазначити, що всі методи зовнішньої мінімізації ризиків, можна класифікувати так: метод, який використовують на рівні конкретної позики, це метод передачі ризику та метод, який використовують на рівні іпотечного кредитного портфелю банку, це диверсифікація ризику. Внутрішні методи, крім резервування та лімітування, які використовують на рівні кредитного іпотечного портфелю банку в цілому універсальні, їх використовують, як на рівні конкретної позики, так і на рівні іпотечного кредитного портфелю банку.

Диверсифікація, це різноманітний та різнобічний розвиток іпотечного кредитування комерційним банком: збільшення кількості видів іпотечних кредитів, які пропонує банк, диференційований підхід до їх надання та порядку погашення, розширення параметрів позики тощо. Наприклад, якщо один з видів іпотечних кредитів, у результаті непередбачуваних подій, буде збитковим, а інші даватимуть прибуток, за рахунок яких комерційний банк зможе перекрити збитки і продовжить діяльність.

Передача ризику, це в основному страхування(хеджування) – перекладання ризиків на страхову компанію, оскільки остання згідно з стандартними договорами страхування бере на себе відповідальність за відшкодування збитків при настанні страхового випадку. Предмет іпотеки обов'язково потрібно страхувати, в прийнятній для банку страховій компанії та/або повинен бути визначений перелік страхових компаній з якими співпрацює банк. Ринок іпотечного кредитування не зможе нормально розвиватися та функціонувати не використовуючи послуги страхування, оскільки останні суттєво знижують

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
і/або перерозподіляють іпотечні та пов'язані з іпотекою ризики. Крім предмету іпотеки, в процесі іпотеки, при високих ризиках, необхідно по можливості застрахувати:

- безпосередньо іпотечний кредит;
- помилки при оцінці вартості нерухомості;
- іпотечні цінні папери;
- іпотечну заборгованість;
- особисте страхування позичальника – життя, втрата працездатності, якщо позичальником є фізична особа;
- страхування комерційного ризику банку, тобто банк який надає іпотечний кредит, може самостійно без згоди або погодження з позичальником укласти договір страхування комерційного ризику з страховою компанією. Згідно з цим договором банк страхує ризик виникнення фінансового збитку внаслідок невиконання позичальником своїх зобов'язань за кредитним договором і неможливості отримати повну компенсацію втрат в результаті реалізації предмета застави.

Лімітування – профілактика ризику, що виходить за межі «допустимого», здійснюється шляхом встановлення внутрішніх нормативів відносно подій, які призводять до появи таких ризиків [96, с.123]. Лімітуються розмір кредиту, LTV, термін дії, відсоткова ставка за використання, вартість предмету застави, вимоги до потенційного позичальника тощо.

Підбір персоналу є важливим елементом управління ризиками. Основними методами підбору кадрів такі:

- співбесіда;
- тестування;
- випробувальний термін.

Крім того, слід не забувати і про існуючий персонал, влаштовувати тренінги, стимулювати самовдосконалення, сприяти подальшій освіті тощо.

Комерційна таємниця – засекречування операцій, з кон'юктурних і конкурентних міркувань, а також характеру та особливостей політики банку. В цілому, організація захисту комерційної таємниці може складатися з таких компонентів [230]:

- визначення, що є комерційною таємницею для конкретного комерційного банку;
- визначення, рівня допуску та відповідальності персоналу за роботу з комерційною таємницею, згідно з посадами та виробничою необхідністю;

- розробка, класифікації документації за конфіденційністю та терміном протягом якого, той чи інший документ є комерційною таємницею в цілому та певного класу зокрема;
- періодичної перевірки надійності захисту конфіденційної інформації.

Перевірка потенційних партнерів, клієнтів, позичальників комерційного банку – початковий та невід’ємний етапом в управлінні ризиками. Вона повинна бути всеосяжною, тобто охоплювати по можливості всі сторони їх створення, діяльності та подальшого розвитку. Перевірку краще здійснювати за допомогою власної служби безпеки, що підвищить її якість, та зменшить вірогідність отримання необ’єктивної і/або недостовірної інформації. До перевірки юридичних й фінансових документів необхідно залучати працівників юридичного та фінансово-аналітичного напрямів. Крім того, корисним буде проаналізувати фінансовий стан партнерів позичальника, можливості та перспективи його конкурентів.

Прийняття ризику це принципова згода на відшкодування збитків за рахунок власних коштів. При цьому деякі ризики приймають тому, що вони неминучі, інші тому, що несуть потенціал можливого прибутку. При прийнятті ризику слід враховувати наступні аспекти: втрати, які легко передбачити та прорахувати, такі, як наприклад, помилки працівників, слід враховувати, як оперативні витрати, а не як шкоду заподіяну ризиком. Крім того необхідно пам’ятати, що до фінансування ризику удаються тоді, коли мають у своєму розпорядженні певні кошти. Крім того, прийняття ризику не завжди означає відмову від будь-яких дій спрямованих на зменшення збитку. Засоби здійснювані при збереженні ризику можуть бути такі: отримання кредитів, державні дотації, випуск акцій тощо. Прийнятий ризик буває двох видів: запланований та незапланований. Запланований ризик покривають з поточного доходу, якщо він невеликий, а якщо навпаки, або ризик є незапланований банку доводиться покривати його за допомогою будь-яких ресурсів. Управління прийнятим запланованим ризиком здійснюють за допомогою трьох методів:

- резервування;
- управління коригуванням відсоткової ставки за користування кредитом;
- андеррайтинг.

Резервування, створення банком резервів, для можливого відшкодування кредитів, чие повернення ставиться під сумнів, тобто

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ціль резервування полягає у відшкодуванні збитків, повернення яких неможливе. Формування резервів банки зобов'язані здійснювати щомісяця. Згідно з Постановою НБУ №279 від 6 липня 2000р., кредитні операції рекомендується класифікувати залежно від рівня ризику та поділяти на [257, с.4-5,18; 461]:

- «стандартні» – ризик незначний, коефіцієнт резервування 1%;
- «під контролем» – ризик незначний, але може збільшитися через несприятливі для позичальника ситуації, ставка резервування 5%;
- «субстандартні» – ризик значний і може зростати, є ймовірність несвочасного погашення заборгованості, ставка резервування 20%;
- «сумнівні» – ймовірність виконання зобов'язань позичальником під загрозою, ставка резервування 50%;
- «безнадійні» – ймовірність виконання зобов'язань позичальником практично відсутня, коефіцієнт резервування 100%.

Метод управління ризиками за допомогою коригування відсоткової ставки полягає в тому, що чим вищий ризик та можливість отримати збитки, тим вищою має бути відсоткова ставка за користування коштами, тобто можливий дохід має бути вищим, ніж за умов з низьким або середнім рівнем ризику. Перед комерційним банком завжди стоїть дилема «ризик-дохід», тому він намагається мінімізувати ризик для даного рівня доходності, або максимілізувати доходність для даного рівня ризику за допомогою коригування відсоткової ставки [66, с.230], тому відсоткову ставку можна поділити на базову складову і надбавку за ризик. Базова складова включає такі компоненти: співвідношення залучених і власних ресурсів, вартості залучених ресурсів та вартості акціонерного капіталу.

Слід також зазначити, що розмір відсоткової ставки іпотечного кредиту залежить від типу іпотечного кредиту і ряду внутрішніх та зовнішніх, відносно кредитора, факторів. Вибір типу кредиту передбачає, насамперед, вибір характеру зміни в часі відсоткової ставки і встановлення графіка погашення цього кредиту. Так, відсоткова ставка може бути постійною протягом всього періоду кредитування або змінюватися за певним принципом. При визначенні графіка погашення заборгованості за кредитом враховується, що загальна сума щомісячних платежів, як правило, має складатися з двох частин: суми в рахунок погашення основного боргу та суми в рахунок погашення відсотків. Надбавку за ризик розраховують для кожного з типів іпотечних кредитів.

Ступінь неповернення кредиту, тобто того, що позичальник не виконає свої зобов'язання залежить також від величини LTV. Отже, на розмір надбавки за ризик впливає також величина LTV.

Дослідивши іноземний досвід відносно розміру надбавки за ризик, можемо зазначити, що в Данії, Німеччині та США вона невисока і становить- відповідно 0,34, 0,31 та 0,35. Це пояснюється консервативністю, стандартизованістю та відпрацьованістю процесу управління ризиками в Данії і Німеччині, та добре розвинутою інформаційною базою випадків неповернення кредитів, а також географічною диверсифікацією в США. Остання може зменшити ризик, якщо між доходами за кредитами, виданих в різних географічних регіонах та на різні цілі, кореляція відсутня чи має від'ємне значення. Таким чином, ризик іпотечного кредитування в двох різних географічних регіонах може бути меншим за ризик в окремо взятому регіоні, якщо економічні умови, а тому і вартість нерухомості різні [439, с.93]. У Великобританії та Франції надбавка за ризик більша порівняно з Німеччиною, Данією та США і становить – відповідно 0,63 та 0,78. Стосовно Великобританії це пояснюється тим, що неповернення кредитів стало розповсюдженим явищем в цій країні. Це обумовлено високим значенням LTV, обмеженою ліквідністю ринку нерухомості й застосування практично тільки інструментів із змінною відсотковою ставкою. Крім того, ринок нерухомості географічно сильно сконцентрований [438, 439]. Високий розмір надбавки за ризик у Франції пояснюється:

- м'якістю законодавства щодо виконання зобов'язань за іпотечними кредитами;
- існують великі труднощі в питаннях вступу в володіння заставленим майном позичальника для кредитора, термін процедур звернення стягнення може бути від трьох до восьми років;
- недосконалістю методів оцінки нерухомості порівняно з іншими країнами Європи [438].

За деякими параметрами, ситуація, що склалася у Франції стосовно іпотечного кредитування дуже близька до ситуації в Україні.

Надбавки за ризик в усіх розглянутих країнах встановлюють на конкурентній основі і ґрунтуються вони на динаміці економічних характеристик з урахуванням накопиченого досвіду погашення іпотечних кредитів. При цьому спостерігається загальна тенденція зростання надбавки за ризик із ростом LTV [438, 439, 459].

Андерайтинг – найрозповсюдженіший метод управління ризиками. Його використовують на етапі видачі іпотечного кредиту. Основне завдання андерайтингу – прийняття рішення про надання кредиту на основі оцінки ймовірності його погашення. В процесі андерайтингу аналізують кредито- та платоспроможність потенційного позичальника. Теоретично процедура андерайтингу за допомогою суворих критеріїв дає можливість знизити ризик майже до нуля. Разом з тим занадто жорсткі вимоги призводять до втрати можливостей прибуткового кредитування. Як правило банки, за допомогою андерайтингу підтримують допустимий, не нульовий рівень ризику.

Основні причини неповернення іпотечних кредитів низька платоспроможність і небажання позичальника акуратно здійснювати платежі. Головний орієнтир при визначенні платоспроможності – частка платежів у доході потенційного позичальника. Цей показник визначають, як на момент видачі кредиту, так і на весь період кредитування. Важливий орієнтир при визначенні бажання позичальника здійснювати виплати – розмір LTV. Його також треба визначати на момент видачі кредиту і прогнозувати на період кредитування. Граничні значення частки платежів у доході позичальника та LTV встановлює банк перед початком кредитування і періодично переглядає з урахуванням змін в економічній, правовій та політичній ситуаціях. Додатковий фактор, який враховують в процесі андерайтингу це здатність позичальника продати своє майно протягом періоду встановленого для здійснення платежів за іпотечним кредитом, а також передбачити ситуацію накладання арешту на це майно. Деталі та елементи процесу андерайтингу повністю залежать від кредитної політики певного банку, але такі складові, як: визначення цілі кредиту, платоспроможності потенційного позичальника, стабільності його доходів, бажання акуратно здійснювати платежі за кредитом, достатнє забезпечення кредиту, у вигляді об'єкту нерухомості – повинні бути присутні завжди. Загалом експерт з андерайтингу має також проаналізувати:

- суму кредиту яку хоче отримати потенційний позичальник;
- максимально допустиму суму кредиту розраховану на основі його доходів;
- максимально допустиму суму кредиту розраховану на основі вартості предмета іпотеки;
- наявні кошти, необхідні для здійснення угоди.

Якщо сума яку хоче отримати позичальник більша за суму розраховану на основі платоспроможності клієнта, експерт з андеррайтингу визначає:

- чи має потенційний позичальник ліквідні активи або іншу нерухомість, крім того об'єкту нерухомості, що пропонується в заставу;
- чи має позичальник досить компенсуючих факторів, аналіз яких показує, що він буде здатний своєчасно і правильно здійснювати платежі за кредитом.

Якщо сума коштів, яку намагається отримати потенційний позичальник більша розрахованої на основі вартості нерухомості, що пропонується в заставу, тоді порівнюють значення максимально допустимих сум. Коли ж сума кредиту, розрахована на основі з платоспроможності позичальника, більша чи дорівнює необхідній сумі, тоді визначають, наскільки перебільшення доходів компенсує ризик зміни вартості майна.

Отже, максимальний розмір кредиту і сума щомісячних платежів по ньому визначається рівнем доходів потенційного позичальника, вартістю предмета застави, а крім того, строком кредитного періоду, типом іпотечного інструменту та методом розрахунку платоспроможності різних комерційних банків.

Наприкінці слід також зазначити, що перед комерційними банками України стоять певні труднощі в управлінні ризиками. Контроль з боку уряду, тиск внутрішніх та зовнішніх політичних обставин, фінансові обмеження, зриви графіків, планів через непередбачувані обставини, приватні ситуації нестабільності в економічній та виробничій сфері, що підривають фінансовий стан позичальників. Крім того, фінансова інформація часто ненадійна, правове забезпечення не сприяє виконанню зобов'язань з погашення заборгованості. Комерційні банки в багатьох випадках, особливо переважна більшість середніх та дрібних, не мають у своєму розпорядженні надійно розроблених систем управління ризиками. Найчастіше такі недоліки трапляються в управлінні ризиками:

- відсутність письмово зафіксованого у вигляді документу викладення кредитної політики щодо управління ризиками;
- надмірна централізація чи децентралізація кредитного керівництва;
- поверхневий фінансовий аналіз потенційного позичальника та галузі в якій він працює;

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

- завищена або занижена вартість предмету іпотеки, його необ'єктивна оцінка;
- рідкі контакти з клієнтом;
- недостатні перевірки та відсутність збалансованості в кредитуванні;
- низький контроль над позиками;
- не вміння ефективно контролювати кредитування.

Зазначені недоліки виливаються в слабкий іпотечний кредитний портфель, включаючи надмірну концентрацію кредитів, наданих у певний сектор, збитки за кредитами, низьку платоспроможність та ліквідність.

Висока ризиковість сільськогосподарського виробництва в цілому, а також пов'язаних з ним різноманітних фінансових операцій, включаючи іпотечні, зокрема, обумовлює небажання потенційних інвесторів вкладати фінансові ресурси в цю сферу. Однією з причин є також те, що переважна більшість фінансових інститутів не знає з чим і з ким їм прийдеться зустрітися на даному ринку, тому ми вирішили розглянути які ж саме ризики присутні на аграрному іпотечному ринку.

Аграрній іпотеці притаманні всі ті ризики, що й іпотеці в цілому, з нею пов'язані ті ж фінансові ризики, крім того на аграрну іпотеку суттєво впливають специфічні ризики сільського господарства, тому на рис. 7.5 ми спробували навести схему ризиків сільського господарства пов'язаних з іпотекою, а на рис. 7.6 зобразили модель ризиків аграрної іпотеки.



Рис. 7.5. Схема ризиків аграрного виробництва, пов'язаних з іпотекою

Слід зазначити, що основними специфічними та значним ризиком аграрної іпотеки є погодний, кліматичний та біологічний, саме вони є найскладнішими при страхуванні, основному елементі управління ризиками аграрної іпотеки за кордоном.



Рис. 7.6. Зв'язок та структурне місцезнаходження ризиків аграрної іпотеки

Іпотечне страхування набуло найбільшого розвитку в США, даний ринок має обсяг у розмірі 524 млрд доларів США, проте частка застрахованих іпотечних кредитів в цій країні становить 12%, в Канаді – до 50, в Австралії і Новій Зеландії – до 40, в Литві – до 33% (див. табл. 7.1) [175, с.11; 462]. В табл. 2.29 та 2.30 ми розглянули зарубіжний досвід функціонування системи іпотечного страхування деяких іноземних країн, таких, як: Канада, США, Філіппіни і та ін., що мають піввікову історію, порівнюючи з системами таких країн, як: Гонконг, Литва, Ізраїль, що тільки почали її формування і мали подібні до українських умови становлення іпотеки [175, с.10-13; 462].

Слід звернути увагу на те, що застраховані іпотечні кредити мають вище LTV ніж незастраховані, у Великобританії та США середній показник LTV становить 80% (див. табл.5.7), тоді як максимальний LTV у Великобританії 100%, а в США – 97-100% (табл.7.2), при середньому значенні LTV в цих країнах та за цими кредитами 90%. У свою чергу, незастраховані іпотечні кредити у Великобританії та США мають середнє значення LTV близько 70%. Подібна ситуація спостерігається і в інших іноземних країнах з розвинутою системою страхування іпотечних ризиків та країнах де така система тільки починає формуватися [459, 462, 476].

Таблиця 3.1

Основні характеристики програм іпотечного страхування деяких країн світу (в основном за 2002 рік)

Країна	Кількість учасників	Загальний розмір капіталу, млн доларів США	Страхова сума по ново укладеним кредитним договорам, млн доларів США	Кількість кредиторів, що страхують ризики при іпотечному кредитуванні	Частка застрахованих кредитів із загальної кількості виданих кредитів, %
Австралія і Нова Зеландія	2	367	60 000	200	≈40,0
Гонконг	5	-	15 000	>40	≈15
Ізраїль	1	11	450	8	11,0
Канада	2	1 400	42 000	140	≈50,0
Литва	1	≈5	30	8	≈33,0
США – державне іпотечне страхування	2	23 000	187 000	>1000	7,5
США – приватне іпотечне страхування	7	16 000	337 000	>1000	13,4
Філіппіни	1	109	280	-	-
Південна Африка	1	25	205	-	-

Існують два варіанти організації системи страхування іпотечних ризиків: державна та приватна. Кожна має свої переваги та недоліки. Наприклад, приватна система страхування іпотечних ризиків: розвиває конкуренцію на ринку страхування; сприяє підвищенню надійності цього виду страхування та знижує ціну страхового полісу; орієнтує страхові компанії на власні фінансові можливості, що сприяє більш дбайливій оцінці страхових ризиків, підвищує надійність системи в цілому. Проте в такій системі є і проблеми, із забезпеченням довіри банків до страхових компаній і навпаки, проблема відповідності ціни страхового продукту реальному ризику тощо (табл.7.2) [175, с.37-38; 462].

Таблиця 3.2

Умови програм іпотечного страхування деяких країн світу

Країна	Фінансова підтримка	Макси-мальне ЛТВ, %	Звичайний відсоток покриття	Максимальний термін кредитування, років	Способи внесення страхових премій	Типові ставки страхових премій, %
1	2	3	4	5	6	7
Австралія і Нова Зеландія	Приватна	95	100	30	Передплата	1,00-3,75
Великобританія	Приватна	100	За домовленістю	30	Передплата плюс відсоткова ставка	за домовленістю
Гонконг	Державна	90	10-25	25	Передплата	1,40-3,35
Ізраїль	Приватна	90	20-30	20-25	Передплата	3,00-4,00
Канада	Державна і приватна	95	100	30	Передплата	1,00-3,75
Литва	Державна	95	100	25	Передплата	
	2,80-4,40					
США – державне іпотечне страхування	Державна	97-100	Від 25 до 100 залежно від страхувальника	30	Щорічно	1,5% початковий внесок, 0,5% щорічно за умови продовження договору страхування

Продовження табл. 3.2

США – приватне іпотечне страхування	Приватна	97-100	17-25	30	Щомісячно, щорічно або передплата	Від 140\$ USA до 3,20% передплати
Філіппіни	Державна	70-100	85-100	30	Щорічно	2,00-2,75
Південна Африка	Державна	-	20	5	Передплата	2,00

Незважаючи на позитивний іноземний досвід, як довгострокового іпотечного кредитування, так і страхування цих кредитів, українські фінансові установи не поспішають інвестувати кошти таким шляхом, а ще менше охочих страхувати ці інвестиції. Це пояснюється насамперед нерозвинутою методологією та відсутністю достатнього практичного досвіду. На нашу думку, зростання та розповсюдження страхування іпотечних ризиків приватними страховиками в Україні, можливе лише за підтримки та активної участі уряду.

Підсумовуючи, слід зазначити, що із заглибленням в систему ринкових відносин ризикованість середовища функціонування кожного учасника іпотечного ринку зростає. Це, у свою чергу, актуалізує проблему опрацювання антиризикових стратегій, запровадження та диверсифікації ефективних механізмів мінімізації ризиків.

Висновки до розділу 7

Іпотечній системі України в процесі її становлення притаманна ціла сукупність ризиків, зумовлена переплетенням інтересів та повноважень численних учасників іпотечного ринку. Шляхом узагальнення наукових підходів до класифікації ризиків іпотечного кредитування виділена група загальних іпотечних ризиків. З ускладненням іпотечної системи ризикованість середовища функціонування учасників іпотечного ринку зростає, що актуалізує проблему опрацювання антиризикових стратегій, запровадження та диверсифікації ефективних механізмів мінімізації ризиків.

Досліджено основні методи аналізу та оцінки загальних іпотечних ризиків, як ті, що використовують в Україні, так і ті, що застосовують в іноземних країнах. Проведені дослідження показали, що необхідна більш якісна адаптація іноземних моделей та методів до

реалій іпотечного ринку нашої країни. Крім того, слід зазначити, що тільки при комплексному застосуванні якісного та кількісного методів аналізу ризиків можна з високою часткою вірогідності здійснити оцінку ризиків.

Визначено, що всі розглянуті моделі та методи, як кількісного, якісного так і комбінованого спрямувань, мають одну спільну рису. Вони створювалися для аналізу ризиків у певній сфері, чи/або певного виду, чи/або котроїсь з форм ризику, тобто для реалізації певних цілей чи/або завдань. Відповідно кожна модель (метод, методика) найефективніші саме в тому місці для якого вони призначалися. Для аналізу іпотечних ризиків у цілому, та аграрної іпотеки зокрема, а також фінансових ризиків з ними пов'язаних спеціальних моделей (методів) в українських фінансових установах, що займаються іпотекою не розроблялося. Використовують моделі (методи) з нами досліджених залежно від специфічності ситуації.

Досліджено суб'єкти, об'єкти та джерела ризику. Проаналізовано причини виникнення ризику. Вивчено різноманітні класифікації загальних іпотечних ризиків: за видами, факторами, формами, типами тощо.

Вперше запропоновано визначення терміну «іпотечний ризик», який тлумачиться таким чином:

- виникає в результаті будь-яких видів іпотечної діяльності, пов'язаних з товарно-грошовими, фінансовими, правовими, інвестиційними, комерційними і виробничо-обслуговуючими операціями;
- здійсненням соціально-економічних і науково-технічних проєктів;
- пов'язана з можливим неотриманням доходу чи отриманням збитку;

Специфічні іпотечні ризики залежать від ринку нерухомості та фондового ринку, що виражається в негативному впливі цих ринків на перебіг іпотечної операції та можливості отримання негативного результату.

Розроблено структуру специфічних іпотечних ризиків. Визначено взаємозв'язок ризиків аграрної іпотеки з іпотечними та пов'язаними з іпотекою і сільським господарством ризиками.

Досліджено основні методи аналізу та оцінки ризиків, пов'язаних з іпотекою, як ті, що використовують в Україні, так і ті, що застосовують в іноземних країнах. Проведені дослідження показали, що

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
необхідна більш якісна адаптація іноземних моделей та методів до реалій іпотечного ринку нашої країни. Крім того, слід зазначити, що тільки при комплексному застосуванні якісного та кількісного методів аналізу ризиків можна з високою часткою вірогідності здійснити оцінку ризиків.

Визначено, що всі розглянуті моделі та методи, як кількісного, якісного так і комбінованого спрямувань, мають одну спільну рису. Вони створювалися для аналізу ризиків у певній сфері, чи/або певного виду, чи/або котроїсь з форм ризику, тобто для реалізації певних цілей чи/або завдань. Відповідно кожна модель (метод, методика) найефективніші саме в тому місці для якого вони призначалися. Для аналізу іпотечних ризиків у цілому, та аграрної іпотеки зокрема, а також фінансових ризиків з ними пов'язаних спеціальних моделей (методів) в українських фінансових установах, що займаються іпотекою не розроблялося. Використовують моделі (методи) з нами досліджених залежно від специфічності ситуації.

Визначено, що управління іпотечним ризиком складається з таких етапів: аналізу ризику; оцінка ризику; нагляду, контролю та стратегії відношення до ризику. Проведені нами дослідження показали, що у відношенні до ризику можливі три варіанти розвитку подій: відмова в наданні кредиту, тобто уникнення ризику; застосування методів зниження та мінімізації ризику; прийняття ризику. Наведено основні способи поведінки комерційними банками, для кожного з варіантів, паралельно пропонуються відповідні рекомендації та відмічаються аспекти на яких необхідно зосереджувати увагу.

На основі проаналізованих моделей(методів, методик) аналізу та оцінки ризику, узагальнивши досліджену інформацію, розробили та у вигляді рекомендацій навели методіку аналізу й оцінки ризиків, для застосування в іпотечній сфері.

РОЗДІЛ 8. ПОТЕЧНИЙ РИНОК ТА ЙОГО РОЛЬ В ПРОЦЕСІ РОЗБУДОВИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

§ 22. Особливості розвитку фінансового ринку в Україні та роль іпотеки у формуванні його інституційної структури

Будь-яка країна, проходячи етап структурно-економічних перетворень на зламі економічних систем, ставить перед собою стратегічну мету досягнення макрофінансової рівноваги як першооснови економічного зростання. Трансформаційний період, як правило, передбачає нестабільне середовище, яке створює потенціал загроз та небезпек для суб'єктів ринку, передусім в частині дестабілізації їх фінансового стану. Фінансовий ринок, основна функція якого зводиться до перерозподілу вільних фінансових ресурсів від їх власників до інших учасників ринку, які таких ресурсів потребують, у такому періоді має досить обмежені можливості щодо виконання цієї функції в обсязі, який відповідає попиту на нього з боку економічної системи, з одного боку, та зниження рівня впливу потенційних та реальних загроз і небезпек – з другого. Відбувається це внаслідок дії наступних основних чинників.

По-перше, відносно слабкою та загалом обмеженою є інституційна структура фінансового ринку, передусім в частині його професійних учасників. Останні з числа фінансових інститутів найбільш виразно представлені банками. Що ж до кредитних спілок, інвестиційних, страхових компаній, пенсійних та інвестиційних фондів, інститутів спільного інвестування тощо, то рівень їх участі у формуванні сучасного фінансового ринку залишається незначним. Винятком з цього правила можна вважати лише діяльність зазначених суб'єктів у кількох урбанізованих, відносно промислово розвинутих центрах.

У випадку з банками ми цілком поділяємо думку К.Є.Раєвського, що в Україні «першою проблемою є нераціональна територіальна структура банківської системи. У містах ... банків багато і між ними існує певна конкуренція, а в глибинці, як правило, монополістом є якийсь один із великих банків. ... У західних державах щільність банківської мережі коливається від 1 до 4-5 банків та їхніх відділень на 10 тисяч чоловік (без урахування ощадних і небанківських

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
кредитних установ). В Україні ... один банк приблизно на 60 тисяч чоловік. Якщо не брати до уваги Київ, ... то щільність банків буде ще нижчою» [289, с. 29-31]. В дійсності регіональна мережа банківської системи України має наступний вигляд (табл. 8.1).

Фактор «периферійності» виступає суттєвим чинником в плані формування ресурсної бази банківської системи, зокрема в частині вкладів населення. Проаналізувавши диференціацію банків з різними розмірами активів за співвідношенням між заборгованостями перед фізичними та юридичними особами, можна побачити, що по групі банків з найбільшим розміром активів (які розміщені переважно на великих урбанізованих територіях) на одиницю вкладів юридичних осіб припадає 0,73 вклада населення. По решті груп цей показник становить 0,07-0,32. Найменші банки, саме які територіально розпорознені, мають найменші можливості для залучення коштів населення. Додаток Щ досить яскраво ілюструє залежність, згідно з якою потужність банків має властивість зменшуватись з посиленням їх периферійності. На сьогодні всього 3 регіони (обласні центри та місто Київ; зовсім нещодавно таких було 5) перевищують середній по країні показник середнього розміру сплаченого статутного капіталу на 1 діючий банк.

Аналіз активів комерційних банків показує, що всього 6,4% банків (найбільших за розміром капіталу) формують близько 55% сукупних активів банківської системи України. Ця ж група банків формує майже таку ж частку сукупного кредитного портфеля та майже 66% – портфеля інвестиційних цінних паперів, 49% загального обсягу довгострокових інвестицій до асоційованих компаній і дочірніх установ.

По мірі зменшення розміру банків відбувається суттєве зменшення обсягів активів, кредитних операцій та операцій з цінними паперами в розрахунку на 1 банк.

Так, активи в розрахунку на 1 банк у четвертій групі у 44 рази менші за аналогічний показник по першій групі. За розміром кредитного портфеля на 1 банк представники першої групи у 48 разів перевищують представників четвертої групи.

Кількість банків та філій банків за регіонами України у 2007 р.

Регіони	Кількість банків	Кількість філій*
Група високої концентрації		
Київ та Київська область	104	157
Група середньої концентрації		
Дніпропетровська область	13	96
Донецька область	10	129
Харківська область	12	73
Одеська область	10	70
Запорізька область	3	56
Львівська область	5	79
Полтавська область	2	58
АР Крим	3	85
Група незначної концентрації		
Луганська область	2	67
Миколаївська область	-	56
Черкаська область	-	48
Івано-Франківська область	1	42
Волинська область	2	23
Чернігівська область	3	35
Херсонська область	-	45
Сумська область	2	48
Вінницька область	-	42
Група низької концентрації		
Житомирська область	-	36
Хмельницька область	-	42
Рівненська область	-	28
Закарпатська область	1	34
Кіровоградська область	-	40
Тернопільська область	-	34
Чернівецька область	-	20

* Станом на 2005 р.

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – №8. – 2007. – С. 180; Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 2006 року // Вісник Національного банку України. – 2006. – №2. – С. 50.

Значно деформованою є структура кредитно-інвестиційного портфеля українських банків, насамперед через нерозвиненість фондового ринку, свідченням чого, зокрема, є низька частка портфеля інвестиційних цінних паперів у сукупних активах. По банківській системі в цілому вона не перевищує 2% з диференціацією від 0,5% по другій групі банків до 3,0% – по четвертій. Малі банки, отже, кошти в цінні папери практично не інвестують. При цьому для малих банків непривабливі практично всі види цінних паперів і, передусім, державні облигації (останнє дозволяє передбачити низьку ймовірність підвищення цікавості цих банків і до іпотечних цінних паперів, зокрема емітованих Державною іпотечною установою). Державні облигації є об'єктом інвестування практично 1-ї групи банків, частка яких у портфелі цінних паперів становить 67%, за обсягом же державних облигацій у розрахунку на 1 банк перша група більш як у 10000 разів перевищує четверту групу.

Навіть такий поверховий аналіз дозволяє зробити висновок про недоцільність подальшого розширення мережі автономних комерційних банків по території з метою запобігання подальшому розпошенню фінансових ресурсів, обмеженню можливостей інвестиційного кредитування реального сектору національної економіки, розширенню мережі фінансово слабких та проблемних банків. У даному випадку слід погодитися з висновком В.Матвієнка, що «при гострому дефіциті фінансових ресурсів постійно зростаюче і в своїй основі штучне «розмноження» банків породжує нездорові, а то й просто спекулятивні явища. Вони ... призводять до розпорошення коштів ... « [275, с.5]. Одночасно і розширення філій не є свідченням створення реальних можливостей для спрямування банківського капіталу на реалізацію інвестиційних проектів у тому чи іншому регіоні чи сегменті національної економіки. Сьогодні новостворені філії на периферійних територіях виконують в основному розрахункові операції.

Забігаючи наперед, орієнтуючись на основні світові параметри функціонування банківської системи, слід зробити висновок, що українські банки поступово мають наблизитися до загальноприйнятих та апробованих на практиці стандартів щодо розвитку та впровадження інформаційних технологій, систем їх технічного забезпечення, що є основою спрощення та здешевлення доступу клієнтів до пропонованого банками асортименту послуг, а відтак – об'єктивного скорочення мережі філій банків та окремих самостійних банківських установ.

Що ж до таких представників професійних учасників фінансового ринку як інститути інфраструктури, то такі, за деякими поодинокими винятками, знаходяться взагалі в стані формування. Йдеться, зокрема, про рейтингові агентства, кредитні бюро, інформаційні агентства, клірингові центри. Зрештою, і про розвиненість мережі таких інститутів як біржі та позабіржові системи, депозитарії, реєстратори можна говорити досить умовно, зважаючи на основний показник розвитку фінансового ринку – рівень розвитку його складової підсистеми фондового ринку.

В плані слабкості учасників фінансового ринку коректно говорити як щодо професійних учасників, так й інших складників структури – інститутів позафінансової сфери (підприємства, установи, організації) та населення. Йдеться, насамперед, про фінансову слабкість. Свідченням такої щодо перших є показники рівня прибутковості (збитковості) господарюючих суб'єктів за секторами економіки та формами власності, щодо других – структура домогосподарств України за сукупними ресурсами та сукупними доходами і витратами, а також здатністю населення до заощаджень. Аналіз таких показників загалом дозволяє зробити висновок про доволі скромні інвестиційні можливості зазначених суб'єктів (незважаючи на позитивну тенденцію щодо зростання банківських депозитів) у контексті зіставлення їх з дійсною потребою реальної економіки в інвестиційному ресурсі.

По-друге, для нинішнього стану фінансового ринку України характерний досить вузький асортимент фінансових інструментів. Відсутність повноцінного фондового ринку суттєво стримує процес розвитку інструментів власності. Хоча останнім часом і можна спостерігати певне пожвавлення в русі акціонерного капіталу, все ж про суттєвий вплив цього процесу на стан формування фондового ринку говорити передчасно. Серед інструментів позики про такі, що отримали найбільше застосування, можна говорити фактично лише про кредитні інструменти та окремі види інструментів боргу – казначейські зобов'язання та векселі. Сертифікати ж та облігації як боргові інструменти використовуються в досить обмежених масштабах.

По-третє, суттєве відставання реального платоспроможного попиту на вільний фінансовий ресурс з боку реальної економіки та населення від його потенційного обсягу. Причин тут багато – як вже зазначалось, фінансова слабкість, високоризикове ринкове середовище, яке стримує кредитну активність як потенційних позичальни-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ків, так і потенційних кредиторів. Цей чинник певною мірою стримує розвиток фінансового ринку, у першу чергу окремих його сегментів, та, відповідно, складних механізмів перерозподілу ресурсів, обмежуючись примітивними формами обслуговування фінансовою системою господарюючих суб'єктів та населення (пряме кредитування, акціонування тощо). Крім того, на законодавчому рівні стримується розвиток ринкових механізмів в окремих секторах економіки (перетворення земель сільськогосподарського призначення в товар, наприклад. Наслідок – цілий сектор економіки випадає з системи іпотечного кредитування, обмежуючись кредитно-бартерними схемами взаємного фінансування, від яких виграє будь-хто з учасників таких схем, окрім безпосереднього товаровиробника).

Значні перспективи в плані диверсифікації інституційної структури фінансового ринку України та структури його фінансових інструментів слід очікувати з розвитком ринку іпотечного кредитування. Це можливо за рахунок формування на ринку реальної потреби в нових суб'єктах, які за допомогою різноманітних іпотечних механізмів збільшуватимуть ємність фінансового ринку за рахунок виведення на нього нових фінансових активів. У складний процес купівлі-продажу, випуску та обігу іпотечних фінансових активів дедалі більше втягуватимуться іпотечні кредитори, інституційні інвестори, фінансові посередники, населення та держава. Водночас частка кожного з них постійно змінюватиметься в міру розвитку іпотечного ринку як особливого сегмента фінансового ринку. Логічно припустити, що із зміцненням ринку іпотечного кредитування посилюватимуться позиції на ньому інституційних інвесторів – страхових компаній, пенсійних фондів, інвестиційних фондів тощо при одночасному послабленні ролі держави, основна функція якої зводиться до регулювання ринку та підтримання його ліквідності в окремих сегментах. Суттєвої активізації слід очікувати і з боку банків, які, окрім ролі іпотечного кредитора, активно перебиратимуть на себе і функцію інвестора. Особливо посилення такого вектора в діяльності банків слід очікувати з активізацією процесів концентрації банківського капіталу. В контексті загальної закономірності – рух фінансових активів між учасниками ринку відбувається за посередництвом різноманітних фінансових інститутів – слід прогнозувати зростання активності на ринку іпотечного кредитування саме таких посередників, які забезпечуватимуть безперервне функціонування ринку, розміщення

серед інвесторів нових та обіг на ринку емітованих раніше активів. Тут, насамперед, виділяються спеціалізовані іпотечні установи, що органічно вбудовані в дворівневу модель іпотечного ринку, яка в Україні фактично відсутня.

Розширення контингенту учасників іпотечного ринку значною мірою сприятиме вирішенню низки нагальних проблем підтримки макроекономічної стабільності та динамічного розвитку грошово-кредитного ринку.

Іпотека, насамперед, сприяє припливу позичкового капіталу у сфери з відносно меншими прибутками та швидкістю обертання – житлове будівництво, аграрний сектор (на відміну від торгівлі, посередництва). Крім того, створюється середовище для врівноваження грошових потоків між регіонами з різним попитом на інвестиційний ресурс, а також усунення значних диспропорцій в ціні позичкового капіталу, що, в кінцевому плані, підвищує рівень доступності до нього ширшого кола споживачів. Територіальний та секторальний розвиток, що відбувається за рахунок активізації іпотечних операцій, у свою чергу, виступає потужним стимулятором фінансової стабілізації. Вторинний іпотечний ринок також «допомагає збалансувати потоки позичкового капіталу, а в періоди спаду в операціях з нерухомим майном – пом'якшити його дію завдяки переміщенню капіталу» [151, с.22].

Грошово-кредитний ринок із зміцненням іпотечного ринку цілком може розраховувати (що підтверджено світовою практикою застосування іпотечних механізмів) на збільшення грошового мультиплікатора та пропозиції грошей (М3) в економіці, розширення ринку рефінансування банків за рахунок використання іпотечних цінних паперів, збільшення ємності ринку позичкового капіталу, підвищення рівня інвестиційної спрямованості кредитного ринку. Крім того, впровадження іпотечних механізмів забезпечує диверсифікацію ризиків між учасниками іпотечного ринку.

Диверсифікована інституціональна структура учасників іпотечного ринку, що передбачає створення на ньому конкурентного середовища, формує підґрунтя для здешевлення різних фінансових послуг. Крім того, діяльність фінансових посередників дозволяє мінімізувати ризики інвесторів та знизити їх витрати, пов'язані з оцінюванням цінних паперів, емітентів та позичальників.

З підвищенням рівня розвитку ринку слід очікувати формування рівноважної ціни на фінансові активи, що задовольняє інтереси

учасників ринку – інвесторів, емітентів та фінансових посередників. Крім того, розвинута інституційна структура іпотечного ринку забезпечує високу ліквідність фінансових активів, тим самим підтримуючи його стабільність та високу привабливість для потенційних учасників. Здешевлення іпотечних кредитів підвищує інвестиційну привабливість внутрішнього фінансового ринку для господарюючих суб'єктів, які в умовах дорогого внутрішнього позичкового капіталу змушені залучати інвестиції на зовнішніх ринках – як на кредитному ринку, так і на ринку цінних паперів (на сьогодні досить активною є діяльність великих промислових структур у напрямі розміщення єврооблігацій).

Як вже зазначалося, нинішній іпотечний ринок в Україні зробив лише перший крок у своєму становленні. Сьогодні можна говорити фактично про первинний іпотечний ринок з обмеженим колом його учасників та задіяних фінансових інструментів, обмеженим ресурсом для формування іпотечних кредитів. Удосконалення даного виду ринку відбувається виключно за рахунок зміни умов кредитування, головним чином з метою підвищення привабливості того чи іншого кредитора для загалом слабкого в плані платоспроможності потенційного позичальника в надзвичайно територіально обмеженому іпотечному ринку. Така модель ринку постійно зіткається з проблемою ресурсу, достатнього для задоволення попиту на іпотечні кредити. Оскільки таким ресурсом виступає переважно депозитна маса, значну частину якої складають заощадження населення, іпотечні кредитори (зокрема банки) вимушені постійно балансувати між ціною іпотечного кредиту та доходністю депозитів. Зважаючи на відсутність в нинішній економіці України альтернативних дійових шляхів здійснення заощаджень населенням, банки у боротьбі за клієнта (тим самим за додатковий фінансовий ресурс) змушені підтримувати досить високу доходність депозитів. Наслідок – неможливість суттєвого здешевлення ціни іпотечних кредитів. Очевидно, що вирішення цієї проблеми значною мірою знаходиться в площині розвитку вторинного іпотечного ринку (однорівневого та дворівневого), спроможного задіяти механізми рефінансування іпотечних кредиторів, максимально залучити на іпотечний ринок ресурси функціонуючих на фінансовому ринку потенційних інвесторів. Очевидно також, що формування такого ринку має супроводжуватися відповідними кроками у напрямі створення відповідної інфраструктури іпотечного ринку, входженням на нього вже функ-

цінуючих та нових інститутів з якісно новими функціями. На деяких аспектах діяльності окремих із них на вторинному іпотечному ринку вважаємо доцільним зупинитись детальніше.

Зважаючи на середовище, в якому розвивається іпотечний ринок України, логічно припустити активну участь на початковому етапі цього процесу держави. Роль останньої, у даному випадку, окрім реалізації складових елементів регулюючої функції – законодавчого врегулювання процедур випуску та обігу іпотечних цінних паперів, діяльності учасників іпотечного ринку тощо, має полягати у виведенні на іпотечний ринок таких інститутів, які дали б поштовх розвитку механізму функціонування вторинного іпотечного ринку. Йдеться, насамперед, про Державну іпотечну установу. Така інституція, як вже зазначалося, створена, проте в силу об'єктивних та суб'єктивних причин тривалий час залишається пасивною на ринку. Об'єктивність такого становища обумовлена відсутністю коштів, достатніх для створення необхідного для початку ефективної діяльності статутного капіталу. Про суб'єктивний же бік такого стану коректно говорити стосовно досить слабкої активності зазначеної структури у напрямі продукування ініціатив з розбудови дворівневої моделі іпотечного ринку. Діяльність Державної іпотечної установи нині сконцентрована в основному на напрацюванні нормативної бази, спрямованої на врегулювання відносин на вторинному іпотечному ринку. Останнім часом активізується робота щодо прямого рефінансування комерційних банків, які реалізують іпотечні програми.

В роботі ми вже зупинялись на основних питаннях, пов'язаних з діяльністю Державної іпотечної установи на іпотечному ринку. В даному параграфі логічно говорити про роль зазначеного інституту на іпотечному ринку саме в контексті позиціонування останнього як вагомого сегмента фінансового ринку, на якому відбувається постійний рух фінансових активів, реалізуються фінансові інтереси учасників ринку. У зв'язку із цим акцент повинен, на нашу думку, ставитися на наступних основних позитивних моментах діяльності Державної іпотечної установи на іпотечному ринку: забезпечення високого рівня ліквідності іпотечних цінних паперів, емітованих зазначеною інституцією; залучення до рефінансування іпотечних кредиторів потужних інституційних (в тому числі іноземних) інвесторів, інвестиційні стратегії яких орієнтовані на високоліквідні та малоризиковані цінні папери; здешевлення позичкового капіта-

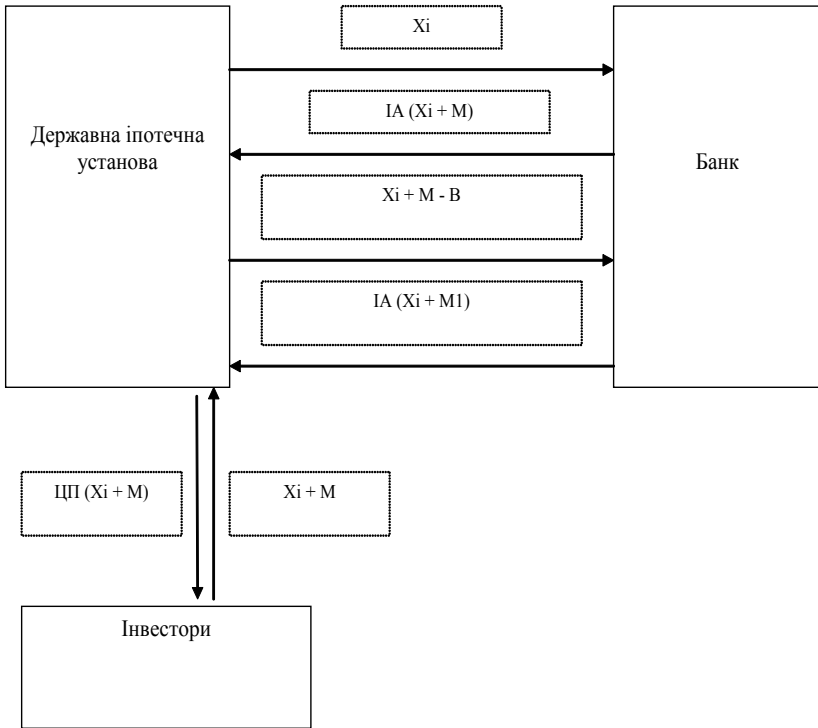
лу через значні обсяги рефінансування іпотечних кредитів та відсутність інтересу щодо отримання Державною іпотечною установою надмірного спекулятивного доходу; можливість спрямування позичкового капіталу у сфери (чи регіони) з прогнозованою низькою дохідністю (реалізація іпотечних програм у різноманітних соціальних проектах, на депресивних територіях тощо); сегментація іпотечних кредиторів та іпотечних цінних паперів за критерієм надійності (оскільки, відповідно до чинного законодавства, не підлягають рейтингуванню іпотечні цінні папери, емітовані Державною іпотечною установою, увесь ризик, пов'язаний з ліквідністю іпотечних цінних паперів, випущених нею під іпотечні активи тих чи інших іпотечних кредиторів, переноситься на Державну іпотечну установу. І виключно в компетенції останньої знаходиться питання включення таких кредиторів у механізм їх рефінансування із залученням ресурсів Державної іпотечної установи чи ні. Встановлюючи певні стандарти щодо іпотечних кредиторів, Державна іпотечна установа забезпечує своєрідну «фільтрацію» останніх за критерієм надійності. Інакше увесь ризик з погашення емітованих цінних паперів зазначена інституція змушена буде брати на себе, відповідаючи власним капіталом та створюючи необґрунтоване навантаження на бюджет), тим самим створюючи умови для стабільності фінансового ринку в сегменті його іпотечного ринку.

Діяльність Державної іпотечної установи передбачає забезпечення дієвості так званого «багатоканального мультиплікатора» (рис. 8.1).

Потенційно такий механізм є тим базовим інструментом, який дозволяє позиціонувати іпотечний ринок на фінансовому ринку.

На нашу думку, слід виходити з того, що Державна іпотечна установа – це, власне, «бізнес-проект» держави. А будь-який бізнес-проект на початковому етапі його реалізації потребує значних фінансових вкладень. Повною мірою це стосується і Державної іпотечної установи. Сподіватися на перерозподіл з фінансового ринку багатомільярдних інвестицій з боку потужних вітчизняних та зовнішніх інвесторів на користь іпотечного ринку України марно без достатнього стартового капіталу зазначеної інституції.

Розділ 8. Іпотечний ринок та його роль



- X_i – кредит банку
- $IA(X_i + M)$ – іпотечні активи
- $ЦП(X_i + M)$ – цінні папери
- $X_i + M$ – гроші
- $X_i + M - B$ – кредит банку за вирахуванням витрат на обслуговування та емісію
- $IA(X_i + M1)$ – іпотечні активи

Рис. 8.1 Ефект «багатоканального мультиплікатора»
(фрагмент діяльності Державної іпотечної установи в системі рефінансування іпотечних кредиторів)

Її діяльність на етапі становлення як ключового посередника на іпотечному ринку, з одного боку, та як стартової умови формування вторинного іпотечного ринку, з другого боку, потребує значного за обсягом початкового капіталу. І держава, якщо вона дійсно в числі своїх стратегічних пріоритетів ставить завдання розвитку іпотеки як локомотива економічного зростання, якщо не за один рік,

то впродовж кількох років поспіль має, на нашу думку, виділяти у державному бюджеті певну суму коштів, необхідну для формування статутного капіталу Державної іпотечної установи в розмірі, достатньому для розкрутки зазначеного «багатоканального мультиплікатора» з метою забезпечення безперервного процесу обігу грошей, постійного нарощування капіталу та збільшення кількості виданих іпотечних кредитів. Лише після цього можна розраховувати на те, що Державна іпотечна установа спроможна буде вийти на фінансовий ринок України та світу, ефективно перерозподіляючи його ресурси на користь іпотечного ринку України.

Разом із тим, слід позитивно оцінювати прийняте Державною іпотечною установою рішення щодо емісії десятирічних облігацій під державні гарантії на 1 млрд. грн., що дасть можливість розпочати реалізацію програм рефінансування більше як 30-ти комерційних банків, з якими підписані відповідні угоди. Нещодавно наглядною радою Державної іпотечної установи в цілому схвалено та направлено на доопрацювання «Порядок рефінансування іпотечних кредитів, наданих на будівництво житла», який визначає механізм надання кредитів за програмою Державної іпотечної установи на будівництво житла. З виведенням на ринок нового кредитного продукту пов'язується можливість зменшення відсоткових ставок, які нині існують на ринку іпотечного житлового кредитування, комерційними банками. Загалом за перше півріччя 2007 р. зазначеною установою профінансовано банки на загальну суму 386,6 млн. гривень. Нині в системі рефінансування Державної іпотечної установи працює 63 банки, з яких 14 – з першої групи, 13 – з другої, 7 – з третьої та 29 – з четвертої групи.

Слід також зазначити, що Державна іпотечна установа 19 жовтня 2007 р. достроково закінчила розміщення облігацій серій «F», «H», «J», в зв'язку з повним розміщенням запланованого обсягу зазначених серій та надходженням повної оплати по них. Загальна номінальна вартість, на яку здійснено розміщення складає 445 мільйонів гривень. Єдина Доходність, за якою були розміщені облігації серій «F», «H», «J», склала 9,33% річних. Фактична сума від розміщення облігацій склала 454,8 млн. гривень. Таким чином, Державна іпотечна установа розмістила всі 10 серій облігацій на загальну номінальну суму 1 мільярд гривень, фактична сума залучена під час розміщення склала 1028,3 млн. гривень. Зазначені облігації були випущені під державну гарантію, згідно Закону України «Про Дер-

жавний бюджет України на 2006 рік» та всі залучені кошти спрямовуються на рефінансування іпотечних кредитів, що видаються банками –партнерами у відповідності до Стандартів Державної іпотечної установи з метою здешевлення кредитів для населення, збільшення частки кредитів виданих в національній валюті та вирішення проблеми доступності житла. Окрім того, найближчим часом розпочнеться робота щодо отримання гарантії за зобов'язаннями ДІУ згідно Закону України «Про Державний бюджет України на 2007 рік» та буде здійснено наступний випуск облігацій на суму 1 млрд. гривень. Установа до кінця року планує спрямувати на ринок іпотечного кредитування України кошти в обсязі 2 млрд. гривень. В проекті Закону України «Про Державний бюджет України на 2008 рік» також закладено аналогічну гарантію на суму 1 млрд. грн. та в планах Державної іпотечної установи є здійснення випуску звичайних іпотечних облігацій наприкінці цього чи на початку наступного року в залежності від кон'юнктури фондового ринку України [476].

Черговою новацією в діяльності Державної іпотечної установи є запровадження індексів іпотечного кредитування. Їх введення переслідує мету забезпечення прозорості іпотечного ринку, встановлення єдиних стандартних індикаторів, які адекватно відображають тенденції розвитку іпотечного кредитування, встановлення загальних орієнтирів вартості житлових іпотечних кредитів як для банків, так і для позичальників, а також стимулювання кредиторів до здешевлення іпотечних позик в національній валюті. Вводяться, зокрема, два індекси – ринковий індекс іпотечного кредитування та індекс іпотечного кредитування. Переший являє собою середню ефективну процентну ставку за житловими іпотечними кредитами, які надаються банками фізичним особам на купівлю житла під його заставу (розраховується щомісячно на підставі інформації, що надається банками-членами УНІА, як середнє значення річних ефективних процентних ставок (сукупних витрат позичальника за користування кредитом в % річних: процентної ставки та комісій) за житловими іпотечними кредитами, що надані фізичним особам; обчислюється за житловими іпотечними кредитами у національній валюті терміном понад 5 років). Другий – представляє собою середню ефективну процентну ставку за житловими іпотечними кредитами, які надаються банками-партнерами ДІУ за її Стандартами надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів (розраховується щомісячно на підставі інформації, що надається

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

банками-партнерами ДІУ, як середнє значення річних ефективних процентних ставок (сукупних витрат позичальника за користування кредитом в % річних: процентної ставки та комісій) за житловими іпотечними кредитами, що надані фізичним особам, в межах програми ДІУ; індекс обчислюється за житловими іпотечними кредитами у національній валюті) [476]. Останні значення зазначених індексів (станом на листопад 2007 р.) становили відповідно 16,4 та 13,23%.

В контексті залучення на фінансовий ринок «довгих» грошей актуалізується проблема залучення на іпотечний ринок інституційних інвесторів. Серед таких, зокрема, найбільше виділяються пенсійні фонди, страхові компанії та деякі інші інститути інвестиційного спрямування – інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди. На особливостях діяльності на іпотечному ринку окремих із них зупинимось детальніше.

В системі пенсійного забезпечення представником потенційних інституційних інвесторів є недержавні пенсійні фонди. Правова основа їх інвестиційної діяльності закладена Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» (від 09.07.2003 р. №1057-IV) [129], згідно з нормами якого активами недержавних пенсійних фондів можуть бути активи в іпотечних цінних паперах (які особа, що здійснює управління активами пенсійного фонду, під час провадження нею такої діяльності має право придбавати або додатково в них інвестувати до 40% загальної вартості пенсійних активів).

Значний інвестиційний потенціал недержавних пенсійних фондів на сьогодні підтверджується різними суб'єктами – операторами інвестиційного ринку, незалежними експертами, науковцями та іншими. Одним із свідчень цього є, наприклад, прогноз розвитку ринку недержавних пенсійних фондів до 2009 р., зроблений київською компанією «Укрсоц-Капітал». Згідно з цим прогнозом «уже на кінець 2007 року українські НПФ оперуватимуть активами обсягом 10 млрд. грн. ... це майже вдвічі більше від розміру торішніх іноземних інвестицій у вітчизняні підприємства. До кінця 2009 року загальний обсяг пенсійних активів усіх українських НПФ перевищить 30 млрд. грн.» (табл. 8.2 [413]).

Значну нішу в системі недержавного пенсійного забезпечення найближчим часом може зайняти недержавний пенсійний фонд для працівників бюджетних установ. Така урядова ініціатива, за оцінками експертів, дозволить поповнювати пенсійні активи в обсязі 400 млн. грн. щорічно.

Прогноз сукупних внесків і накопичень недержавних пенсійних фондів в Україні до 2009 р. (за даними компанії «Укрсоц-Капітал»)

Рік	Сукупна заробітна плата, млрд. грн.	Внески населення, % від сукупної заробітної плати	Внески населення до недержавних пенсійних фондів, млрд. грн.	Сукупні накопичення в недержавних пенсійних фондах накопичувальним підсумком, млрд. грн.
2005	120	1,0	1,2	1,2
2006	138	2,0	2,8	4,3
2007	159	3,0	4,8	10,1
2008	183	3,5	6,4	18,5
2009	210	4,0	8,4	30,3

На підставі таких прогнозних оцінок робиться висновок, що фінансовий ресурс нового суб'єкта (системи недержавних пенсійних фондів) стане одним із стратегічних інвестиційних джерел, спрямованих на економічне зростання.

На чому базується такий оптимістичний прогноз? Базовим чинником у даному випадку виступає один – впровадження інституту недержавного пенсійного забезпечення, супроводжується встановленням вагомих податкових пільг на внески в недержавні пенсійні фонди, що сприяє формуванню високої зацікавленості у співпраці з ними з боку великих корпоративних клієнтів з численними трудовими колективами, які розглядаються як першоджерело довгострокового інвестиційного ресурсу недержавного пенсійного фонду. Система податкових пільг за внесками у недержавні пенсійні фонди створює для таких суб'єктів реверс в плані збільшення їх інвестиційного ресурсу не за рахунок прибутку, а шляхом зменшення податкових зобов'язань. За прогнозом «Укрсоц-Капіталу», протягом найближчих трьох років практично весь великий бізнес стане клієнтом НПФ» [413].

Водночас необхідно згадати й про інші оцінки інвестиційного потенціалу системи недержавного пенсійного забезпечення, які в окремих частинах є менш оптимістичними, ніж попередні. Тут, зокрема, варто відзначити роботу, яка проводиться в Україні в межах проекту АМР США/ПАДКО «Впровадження пенсійної реформи в Україні». За оцінками керівника цього проекту Грега Мак Таггарта,

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
за 10 років (до 2017 р.) активи недержавних пенсійних фондів можуть становити в межах 10-ти млрд. гривень [72].

Одночасно, в межах зазначеного проекту, опрацьовані моделі ще двох систем пенсійного забезпечення – обов'язкової накопичувальної системи та пільгових пенсій. Саме з ними пов'язується значний ріст активів пенсійної системи, спроможної створити потужний інвестиційний ресурс в країні. На кінцеву вже згадувану дату – 2017 р. – активи названих двох систем оцінюються в обсягах відповідно близько 155 та 42 млрд. гривень.

Оцінки інвестиційного потенціалу пенсійної системи країни дають підстави зробити висновок про формування системи, спроможної створити потужну конкуренцію як в плані акумулювання ресурсів, так й інвестиційного потенціалу суб'єктам страхового ринку.

На кінець першого кварталу 2007 р. в Україні налічувалося 80 недержавних пенсійних фондів (проти 54 та 19 відповідно на кінець та початок 2005 р.). Водночас ареал поширення недержавних пенсійних фондів в Україні досить звужений і обмежений фактично містом Київ, а також кількома регіонами з розвинутою промисловістю, представленою великими підприємствами з численними колективами. Загальний розподіл пенсійних фондів по регіонах України залишається відносно сталим. Найбільша кількість недержавних пенсійних фондів зареєстрована в м. Києві – 49 з 80. Решта розміщена в регіонах (Дніпропетровська область – 8, м. Харків – 4, Донецька область – 6, м. Львів – 4, м. Сімферополь -1, м. Суми – 1, м. Івано-Франківськ – 4, м. Черкаси – 1, м. Херсон – 1 та Запоріжжя – 1). Нині лише 0,8% працездатного населення України є учасниками недержавних пенсійних фондів. Посилення регіональної диверсифікації системи недержавного пенсійного забезпечення слід очікувати з поліпшенням фінансового стану юридичних та фізичних осіб, підвищенням на цій основі інвестиційної привабливості підприємств та регіонів в цілому. У перспективі слід також очікувати суттєвого зростання в структурі сукупного інвестиційного портфелю недержавних пенсійних фондів іпотечних цінних паперів, яка на сьогодні (станом на I півріччя 2007 р.) становить усього 0,01%.

Сьогодні про ймовірне загострення конкуренції в системі пенсійного забезпечення коректно говорити з тих позицій, що вже досить тривалий час реалізацією пенсійних програм займаються компанії, які спеціалізуються на страхуванні життя, ринок якого має стійку тенденцію до зростання (табл. 8.3).

Такі компанії «пропонують вкладникам послуги, які, на перший погляд, дуже схожі на ведення пенсійних рахунків – після досягнення певного віку вкладник може отримувати додаткові до державної пенсії виплати» [7].

Таблиця 8.3

Розвиток ринку страхування життя в Україні у 2001-2006 рр.

Показники	2001 р.	I півріччя 2006 р.	Темпи зростання, разів
Кількість страховиків, од.	14	56	4,0
Страхові премії, млн. грн.	15,7	179,0	11,1
Сформовані резерви зі страхування життя, млн. грн.	16,0	461,2	28,8

Примітка. За даними Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг. – офіційний сайт: <http://www.dfp.gov.ua>

Конкурентні переваги новостворених недержавних пенсійних фондів на ринку пенсійного забезпечення слід пов'язувати з: запровадженими податковими пільгами за внесками в такі фонди, що відіграватиме ключову роль у прийнятті рішень підприємствами щодо вибору суб'єкта організації пенсійних програм для своїх працівників, і такі рішення, за оцінками експертів, найімовірніше, будуть прийняті на користь саме недержавних пенсійних фондів; встановленими законодавством вимогами щодо надійності компаній з управління пенсійними активами, які є значно вищими порівняно із страховою сферою; встановленими законодавством відмінностями в механізмах роботи недержавних пенсійних фондів та так званих «лайфових» (тобто таких, що займаються страхуванням життя) страхових компаній, які полягають в наступному: 1) пенсійний фонд залучає професійні компанії з управління активами, які надають фонду послуги з інвестування пенсійних активів з урахуванням обмежень, встановлених законодавством та інвестиційною декларацією цього фонду; 2) один недержавний пенсійний фонд може залучити кілька таких компаній, надавши їм право управляти певною частиною своїх активів, тим самим диверсифікувавши свої ризики; 3) законодавством передбачена вимога щодо обов'язкового відшкодування нанесеного збитку фонду у разі порушення нею вимог законодавства чи інвестиційної декларації; 4) законодавством вста-

новлена норма, яка надає можливість раді фонду отримувати повну інформацію про всі операції, здійснені компанією з управління активами; 5) учасник недержавного пенсійного фонду при розірванні договору може без будь-яких перешкод перевести свою накопичену суму коштів до іншого подібного фонду. Що ж до страхових компаній, то тут, за оцінками експертів, «всі ризики зосереджені в одному офісі. Розміщенням зібраних коштів займаються фахівці самої страхової компанії. При цьому відсутня публічна політика інвестування і не встановлюються жорсткі обмеження щодо видів активів та їхніх часток. Клієнт страхової компанії не може отримати детальний звіт про операції, здійснені за рахунок його внеску. ... клієнти страхових компаній, укладаючи договори довгострокового (накопичувального) страхування, не можуть у будь-який момент розірвати договір страхування і отримати всю внесену суму або перевести її до іншої страхової компанії – існує викупна сума. У перші два роки вона дорівнює нулю, тобто, розірвавши договір, клієнт не отримає жодної копійки. У наступні роки викупна сума поступово зростає. При укладенні договору на 15 років вона може досягти 100% через 10-11 років. Таким чином, клієнт виявляється прив'язаним до страхової компанії на багато років» [7].

Проблема конкурентного статусу учасників різних систем, які займатимуться недержавним пенсійним забезпеченням громадян, на сьогодні є предметом дискусій серед науковців та практиків, представників органів влади. Одним з варіантів результатів таких дискусій є висновок про доцільність запровадження обов'язкових відрахувань усіх вітчизняних підприємств до недержавних пенсійних фондів з одночасним зменшенням загального податкового навантаження на фонд заробітної плати, що, в кінцевому підсумку, призведе до того, що «проблема втратить актуальність, оскільки за таких правил гри недержавні пенсійні фонди будуть стурбовані лише конкуренцією між собою» [7].

Слід зазначити, що конкуренція між суб'єктами системи пенсійного забезпечення та страхування в частині акумулювання довгострокових інвестиційних ресурсів може мати місце лише щодо пенсійних накопичувальних внесків. Водночас своя (і зовсім не мала) ніша у сфері залучення ресурсів суб'єктам страхового ринку гарантована надзвичайно широким (в межах як добровільного, так і обов'язкового страхування) потенційним асортиментом страхових послуг (який, до речі, включає і страхування довічних пенсійних

внесків, інвалідності та смерті відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [129]).

Суб'єкти страхового ринку (страхові компанії), як зазначає О.Барановський, «мають відігравати суттєву роль в акумулюванні вільних коштів, проведенні активної інвестиційної політики», чому є свідченням багаторічний позитивний світовий досвід [27]. Наскільки реальні перспективи включення страховиків у систему іпотечного кредитування в Україні?

Передусім зазначимо, що нині, за різними оцінками, «страхуванням охоплено всього-на-всього 10% потенційних ризиків економічної діяльності, у той час як у розвинених країнах цей показник становить 90-95%» [61, с.10].

Як зазначає О.Щеголова, в Україні налічується не більше десяти страхових компаній, які займаються реальним страхуванням і мають достатньо власних ресурсів для обслуговування крупних клієнтів [395, с.7]. Слід констатувати надзвичайно низький розмір статутних фондів українських страхових компаній, який в середньому не перевищує 5 млн. гривень. При цьому у більше половини компаній сплачений статутний фонд не перевищує півмільйона гривень [27]. Це при тому, що, як зазначає О.Сосновський, «для успішної конкуренції на світовому страховому ринку статутний фонд має становити близько \$50 млн.» [345]. Така слабка ресурсна база вітчизняних страховиків виступає значною перешкодою для виходу їх на інвестиційний ринок загалом та ринок іпотечного кредитування як джерела інвестиційного ресурсу зокрема. За експертними оцінками, «...активи СК розміщуються переважно на поточних банківських рахунках і депозитах (майже 40%). В акції та облигації інвестовано третину цих активів (33,3%). ... Водночас інвестиції в економіку за напрямками, визначеними урядом, практично не здійснюються. Отже, інвестиційна функція страхування залишається в Україні не реалізованою належним чином» [27].

Причин обмеженості страхового ринку в Україні досить багато, і лежать вони, головним чином, в економічній площині. Узагальнення практики та експертних оцінок діяльності суб'єктів страхового ринку дозволяє виділити основні з них.

На українському страховому ринку домінують компанії, які займаються страхуванням майна та від нещасних випадків. При таких видах страхування суттєво ускладнюється прогнозування настання страхових випадків. Як наслідок – страхові компанії змушені об-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

межуватися переважно короткостроковими високоліквідними активами та лише частково інвестувати в довгострокові активи [27].

Вітчизняному страховому ринку, за оцінками експертів, властивий низький рівень прозорості, чому не в останню чергу сприяє та обставина, що «левова частка ринку припадає на так звані фінансові схеми, які дають змогу ухилитися від оподаткування» [38, с.18].

Звуженим є асортимент ризиків, які підпадають під страхування. В стані зародження знаходиться страхування ризиків юридичних осіб, передусім промислових підприємств.

Надзвичайно низька активність щодо страхування ризиків в аграрному секторі. За оцінками експертів, «лише 17% сільгоспвиробників застраховано при тому, що місткість ринку сільськогосподарського страхування України оцінюється в 4 млрд. грн.» [27]. Хоча цьому є цілком обґрунтовані пояснення.

По-перше, слід констатувати надзвичайно низький рівень отримання страхового відшкодування – незважаючи на те, що із загального контингенту застрахованих сільськогосподарських товаровиробників за отриманням відшкодування звертається не більше 15%, реально його отримують не більше 60% [27].

По-друге, фінансовий стан більшості сільськогосподарських товаровиробників є складним, що спонукає їх не лише не здійснювати добровільне, але й ігнорувати обов'язкове страхування ризиків, визначених чинним законодавством (наприклад, страхування посівів зернових і цукрових буряків [213, с.36]).

По-третє, послуги на страхування більшості видів ризиків у сільськогосподарському виробництві є досить дорогими, а об'єкти страхування, передусім з числа технічних засобів, в силу їх високого ступеня фізичного зношення – високоризиковими, а тому малоприєнятливими. У зв'язку із цим пріоритет надається ризикам, досить поширеним в галузі, зважаючи на специфіку агровиробництва, проте які характеризуються локальною зоною поширення, а тому є дешевими з точки зору страхових розцінок. Ціновий фактор формує ситуацію, за якої в аграрному секторі страхується усього 0,6-0,8% видів ризиків з усього їх асортиментного набору [27].

Низький рівень платоспроможності громадян обмежує їх можливості страхування цивільної відповідальності власників автотранспорту, саме через фактор високої ціни страхових послуг значний контингент громадян не виходить на ринок іпотечних кредитів, процедура надання яких вимагає страхування життя, втрати працездатності.

Малорозвинутою залишається сфера страхування фінансових ризиків. За оцінками експертів, «реальні обсяги ринку страхування фінансових ризиків сьогодні не береться оцінити ніхто. Офіційні дані не дають навіть приблизного уявлення про те, що відбувається в цьому сегменті. ... лівову частку так званого «псевдоперестраховання» сьогодні становлять саме фінансові ризики» [27].

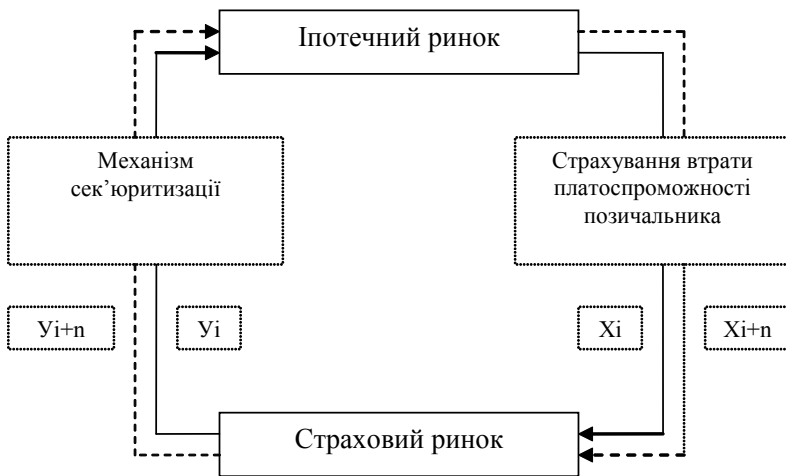
В даному випадку наведений далеко не повний перелік причин, які негативно позначаються на ємності страхового ринку. Проте навіть їх достатньо, щоб дати ствердну оцінку поточному вітчизняному страховому ринку, сформульовану О.Барановським: «незважаючи на номінальне зростання головних показників рівня розвитку страхового ринку, він залишається вкрай незначним за обсягами статутних фондів, власного капіталу, активів, страхових резервів. СК не акумулюють вагомих обсягів інвестиційних ресурсів для процесів розширеного відтворення, зростання економіки держави та добробуту громадян. У конкуренції із залучення фінансових ресурсів страховий ринок поки що значно програє банківській системі» [27].

Все ж аналіз інвестиційної діяльності страхових компаній та пенсійних фондів у країнах ринкової економіки з розвинутими іпотечними системами дає підстави робити висновок про високу привабливість цих інститутів для іпотечного ринку. Зумовлена вона, передусім, характером формування їх інвестиційного ресурсу. На відміну від депозитної маси банків, передусім тієї її частини, що формує населення, які є «найкоротшими» з точки зору інвестиційного ресурсу на фінансовому ринку, страхові та пенсійні внески в ієрархії фінансових ресурсів за критерієм «тривалості» є «найдовгими». У пенсійних фондах, наприклад, період накопичення триває 5-30 років, а пенсійні виплати мають досить прогнозований характер. У суб'єктів страхового ринку за умови низької частоти настання страхових випадків інвестиційний ресурс тільки накопичується (хоча стабільність активів страховика суттєво залежить від менеджменту компанії та сегмента ринку, де здійснюється страхування). Про значний інвестиційний потенціал страхових компаній та пенсійних фондів свідчить також той факт, що близько 90% активів зазначених інститутів становлять цінні папери, при цьому на заставні припадає 10% активів.

Інвестиційний ресурс страхових компаній формується за рахунок здійснення суб'єктами ринку та населенням обов'язкового та добровільного страхування. Для іпотечного ринку це особливо важ-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ливо, оскільки можливості іпотечного ринку щодо формування такого ресурсу у страховиків на початковому етапі його становлення загалом досить обмежені. Лише з розширенням ємності іпотечного ринку його роль у формуванні інвестиційного ресурсу страхових компаній зростатиме. Адже присутність страхування на вторинному як одно-, так і дворівневому іпотечному ринку є обов'язковим. З кожним новим іпотечним кредитом, з кожною новою операцією на вторинному іпотечному ринку, пов'язаною з рухом іпотечних цінних паперів, інвестиційний потенціал страхових суб'єктів збільшуватиметься (рис. 8.2).



X_i – страхові внески за i -м іпотечним кредитом
 X_{i+n} – страхові внески за наступними іпотечними кредитами
 Y_i – інвестиція суб'єкта страхового ринку в іпотечні цінні папери за рахунок отриманого ним страхового внеску за i -м іпотечним кредитом
 Y_{i+n} – інвестиції суб'єктів страхового ринку в іпотечні цінні папери за рахунок страхових внесків, отриманих від страхування іпотечних кредитів

Рис. 8.2. Взаємозв'язок іпотечного та страхового ринків

З активізацією діяльності страхових компаній та пенсійних фондів на іпотечному ринку слід пов'язувати перспективи функціонування на ньому Державної іпотечної установи. За оцінками експертів, «сьогод-

ні страховики розуміють, що вигіднішого розміщення своїх ресурсів, аніж цінні папери ДІУ, просто не існує. Інвестуючи в іпотеку, вони ... отримують надійні папери, підкріплені реальною нерухомістю, ... уникають накладних витрат із постійного реінвестування накопиченої на їхніх рахунках грошової маси ...» [52]. Зі свого боку, держава, ставлячи перед собою завдання становлення іпотечного ринку, принаймні з цієї причини буде зацікавлена в розвитку як страхового ринку, так і системи недержавного пенсійного забезпечення.

З розвитком іпотечного ринку можна очікувати збільшення частки в структурі активів страхових компаній та пенсійних фондів заставних, особливо таких, що відповідатимуть найвищим рейтингам, а також іпотечних цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою. Останні певною мірою можна вважати державними цінними паперами, і в такому статусі вони повинні суттєво збільшити частку державних цінних паперів у структурі активів страхових компаній та пенсійних фондів. На сьогодні, як показує аналіз світового досвіду функціонування зазначених інститутів, вкладення їх в державні цінні папери становить п'яту частину всіх вкладень. Вкладання коштів пенсійних фондів у зазначені активи, які вважаються низькоризиковими, мінімізує ризик інвестицій для вкладників зазначених фондів, тим самим підвищує рівень привабливості останніх для населення, яке сьогодні загалом з недовірою ставиться до системи недержавного пенсійного забезпечення.

На ринку страхових послуг з виходом на ринок Державної іпотечної установи та суттєвим розширенням сегмента ринку іпотечних цінних паперів за рахунок емітованих нею іпотечних цінних паперів, які, як вже зазначалося, певною мірою можна вважати державними, в структурі типів полісів зі страхування життя (у даному випадку йдеться про контингент так званих «лайфових» страхових компаній) слід очікувати зростання частки інвестиційно орієнтованих програм.

Про високу привабливість даного виду іпотечних цінних паперів ймовірно говорити і в контексті компаній із захисного страхування. Такі суб'єкти мають більш короткострокові зобов'язання порівняно з лайфовими компаніями, величина і час виплати відшкодувань у них більш невизначені, що корегує їх інвестиційну діяльність у напрямі вкладання частини коштів у більш ліквідні активи, а саме, такими є державні цінні папери. Частка останніх в структурі таких компаній становить близько половини їх активів.

Що ж до великих страхових компаній, які об'єднують в собі компанії зі страхування життя та компанії із захисного страхування, то такі мають змогу суттєво диверсифікувати власні активи за рахунок інвестування коштів як в державні цінні папери, так і в інші іпотечні цінні папери з високими рейтингами, емітовані іншими учасниками іпотечного ринку – недержавними спеціалізованими іпотечними установами, банками, а також у заставні. Рефінансування іпотечних кредитів у даному випадку відбуватиметься як через іпотечних кредиторів, тобто через механізм сек'юритизації, так і безпосередньо на кредитному ринку через іпотечних кредиторів.

Загалом ми поділяємо точку зору про необхідність «перетворення в справжніх інституційних інвесторів 378 страхових компаній». Водночас звуженість (а точніше, практично повна відсутність) вітчизняного фондового ринку унеможливує вирішення цього питання. На сьогодні, за експертними оцінками, як вже зазначалося, активи страховиків розміщуються переважно на поточних банківських рахунках і депозитах, в акції та облігації інвестовано третину активів, в той час як в економіку за напрямками, визначеними Урядом, інвестиції практично не здійснюються [449].

Попри стабільне щорічне нарощування обсягів страхових премій, страховий сегмент фінансового ринку ще не набув статусу впливового інвестиційного фактора, особливо в порівнянні з іншими учасниками фінансового ринку, передусім банками. Так, «за даними Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг, активи вітчизняних банків перевищують обсяг активів страховиків у 16,5 раз» [449]. Крім того, «за оцінками фахівців Світового банку, від 25 до 50% страхових премій є наслідком схем виведення доходів з-під оподаткування» [449]. Не сприяє територіальній та галузевій диверсифікації інвестиційної діяльності страхових компаній і досить високий рівень концентрації страхового бізнесу. За експертними оцінками, «перші 30 страховиків мають 71% у загальній сумі отриманих платежів. Частка страхових премій, отриманих першими трьома страховими компаніями, становить 28,1% від валових страхових премій в цілому по економіці» [449].

Залишаються невеликими статутні фонди вітчизняних страховиків, що свідчить про їх низьку конкурентоспроможність. На сьогодні жодна страхова компанія не має статутного фонду, який за розміром хоча б наближався до світових стандартів, які, власне, «дають гарантію» для успішної конкуренції (близько 50 млн. дол.

США). Намагання страховиків компенсувати низький рівень капіталізації значними обсягами перестраховування ризиків у зарубіжних страхових брокерів та страховиків (обсяги перестраховування становлять третину загального обсягу отриманих страховиками України премій, при цьому за операціями з перестраховування від іноземних компаній надходить в Україну усього близько 5% від загального обсягу перестраховування) своїм негативним наслідком має посилення залежності вітчизняного страхового ринку від кон'юнктури та спекулятивних очікувань іноземних страховиків. Частково вирішити проблему зменшення впливу страхового капіталу за кордон можна шляхом виходу іноземних перестраховувальників на український ринок. Виходячи з експертних оцінок щорічного обсягу коштів, які можуть вивозитися за кордон за схемами перестраховування, а це більше 80 млн. дол. США, можна вважати, що саме ця сума коштів може потенційно розглядатися як ресурс, який залишатиметься в Україні.

Перспективи нарощування інвестиційного потенціалу страхового сегмента фінансового ринку слід пов'язувати з: розширенням страхування ризиків юридичних осіб (зважаючи на той факт, що ще трохи більше десяти років тому цей напрям практично не розвивався); розширенням страхування сільськогосподарських товаровиробників (за оцінками експертів, «лише 17% сільгоспвиробників застраховано при тому, що ємність ринку сільськогосподарського страхування України оцінюється у 4 млрд. грн.» [449]), в тому числі за рахунок включення земель сільськогосподарського призначення в систему іпотечних відносин, оскільки страхування банківської застави є обов'язковим елементом при прийнятті рішення банком щодо кредитування позичальника; розширенням страхування фінансових ризиків («на думку експертів, страхування фінансових ризиків – практично не освоєна сфера українського страхового ринку» [449]). Крім того, «найбільш недооціненими великими підприємствами видами страхування є: страхування від перерв у виробництві; страхування цивільної відповідальності; страхування життя співробітників; страхування машин та обладнання від поломок. Банки ж недооцінюють: усі види страхування відповідальності (професійна, директорів); комплексне страхування; страхування електронних і комп'ютерних злочинів; страхування від перерв у виробництві. Не отримало належного розвитку й комплексне страхування банків (що включає поряд з іншим ризики шахрайства співробітників і ризики

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні втрати інформації). Маловідомою сферою залишається і ломбардне страхування, страхові кредити тощо» [449].

Диверсифікацію видів страхування слід розглядати під кутом зору розширення можливостей страховиків збільшувати частку тих видів страхування, які дозволяють з досить високим ступенем ймовірності прогнозувати страхові випадки. На сьогодні ж, на жаль, на вітчизняному страховому ринку домінують компанії зі страхування майна від нещасних випадків, які не мають можливості точно прогнозувати настання страхових випадків, а тому змушені обмежуватися переважно короткостроковими, високоліквідними активами.

Визначаючи перспективи розвитку страхового ринку в Україні з метою перетворення його в ефективне джерело інвестиційних ресурсів, в тому числі й на іпотечному ринку, можна окреслити кілька важливих, на нашу думку, кроків у цьому напрямку. Такими, зокрема, повинні бути: підвищення платоспроможного попиту юридичних і фізичних осіб на страхові послуги; активізація держави у напрямку часткової компенсації за рахунок бюджетних коштів вартості страхових послуг в галузях з низьким конкурентним статусом на ринку, для чого мають щорічно передбачатися відповідні кошти в державному бюджеті; підвищення вимог щодо мінімальних розмірів статутного капіталу, сукупних страхових резервів страхових компаній; розширення асортименту страхових послуг, підвищення рівня привабливості для клієнтів нових та існуючих страхових послуг шляхом проведення помірної цінової політики, в тому числі за рахунок нормування порядку встановлення страхових тарифів; розширення повноважень різноманітних страхових фондів щодо використання їх коштів в інвестиційних цілях.

Остання позиція є надзвичайно актуальною хоча б з огляду на прийняття низки законів, що передбачають створення централізованих страхових резервних фондів. Тут передусім варто відзначити Закон України «Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів» [130], згідно з яким створюються фонд страхових гарантій і фонд захисту потерпілих у дорожньо-транспортних пригодах. Кошти таких фондів, крім таких активів як грошові кошти на банківських рахунках, банківські депозити (вклади), можуть бути представлені і в цінних паперах, що емітуються державою. У цьому контексті актуалізується ідея активізації діяльності новоствореної Державної іпотечної установи. Зазначені інститути могли б інвестувати кошти своїх цен-

тралізованих страхових резервних фондів у цінні папери, забезпечені пулами заставних, тим самим сприяючи розширенню обсягів рефінансування іпотечних кредитів (очікуваний потенціал ресурсів для цього оцінюється як значний – за оцінками експертів, страховий ринок України може розраховувати на 2 млрд. грн. внесків по даному виду страхування) [41]. Крім того, доцільно було б поширити такий механізм на інші аналогічні фонди, які здійснюють страхову діяльність в інших секторах економіки.

Одним з таких інших секторів є, передусім, аграрний, де в межах державного регулювання ринку страхування сільськогосподарської продукції (капітальних активів), визначеного Законом України «Про державну підтримку сільського господарства України» [121], створений фонд аграрних страхових субсидій. Згідно з даним Законом, якщо на кінець звітного бюджетного року залишок бюджетного рахунку фонду перевищує суму, яка дорівнює подвійному середньорічному значенню суми фактично наданих страхових субсидій за останні три роки (включаючи звітний), то сума такого перевищення підлягає зарахуванню до складу доходів державного бюджету. Така норма, на нашу думку, необґрунтовано виключає дану інституцію з переліку суб'єктів інвестиційного ринку. У зв'язку із цим доречно було б внести відповідні зміни до відповідного Закону щодо надання можливостей спрямування залишку бюджетного рахунку на придбання державних цінних паперів або паперів, емітованих державною інституцією, якою, зокрема, повинен стати Державний земельний (іпотечний) банк. Для аграрного сектору такий захід був би надзвичайно корисним з точки зору формування додаткового джерела фінансових ресурсів для фінансування іпотеки сільськогосподарських земель.

Такі ж невичерпні потенційні інвестиційні можливості існують і в системі недержавного пенсійного забезпечення. Адже на сьогодні активи недержавних пенсійних фондів складають лише 0,01% валового внутрішнього продукту України, а звуженість фінансових інструментів, придатних для інвестування в них активів недержавних пенсійних фондів, формує ситуацію, за якої останні інвестують вільні кошти більше ніж на 90% в банківські депозити. Перспективи позиціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в інвестиційному сегменті фінансового ринку визначатимуться ефективністю низки проведених заходів на державному рівні. Такими, зокрема, можуть бути наступні: запровадження обов'язкового рей-

ІПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

тингування фінансових інструментів, що є об'єктом інвестування коштів недержавних пенсійних фондів, емітентів цих інструментів та компаній – адміністраторів недержавних пенсійних фондів; надання дозволу вкладати кошти пенсійних фондів тільки на організованих фінансових ринках в інструменти, які відповідають встановленим вимогам щодо рівня фінансового ризику [449]; встановлення обмеження на розміщення коштів пенсійних фондів у фінансові інструменти іноземного походження.

В контексті взаємозв'язку інституційної структури іпотечного та фінансового ринків заслуговує на увагу ситуація, за якої «частина пенсійних фондів ... наймають фінансових посередників для забезпечення професійного управління активами» [387, с.352]. Це ж однаковою мірою стосується і страхових компаній. На сьогодні фахівцями фінансового ринку достатньо обґрунтовано наголошується на необхідності «законодавчого закріплення передачі функцій управління частиною активів страхових компаній ... до спеціалізованих КУА» [473] (КУА – компанія з управління активами).

Сегмент фінансового ринку, представлений системою пенсійного забезпечення та сферою страхового бізнесу, таким чином, дає поштовх для розвитку інших інститутів фінансового ринку, тим самим збільшуючи його ємність та диверсифікуючи структуру.

Виведення іпотечних цінних паперів на фінансовий ринок створює підстави для активізації діяльності небанківських установ. Адже якщо для банків діяльність з випуску та обігу цінних паперів не є головною, то для небанківських установ це основний вид діяльності. У зв'язку із цим є логічним висновок, що «перетворення торговців цінними паперами небанківського сектору у повнофункціональні, фінансово стійкі інститути, що надаватимуть широкий перелік фінансових послуг, є пріоритетним завданням» [473].

Іпотека створює підґрунтя для посилення та диверсифікації інвестиційної діяльності такого різновиду небанківських закладів як інститути спільного інвестування. На світових фінансових ринках (зокрема США) виділяються компанії сертифікатів з готівковою вартістю (Face Amount Companies), які емітують сертифікати, виступаючи боржником інвесторів і несучи ризики від інвестицій капіталів клієнтів у фінансові активи. Серед об'єктів інвестування цих суб'єктів виділяються іпотека, кредитування будівництва, цінні папери.

Найбільший розвиток на фінансовому ринку нині отримали так звані менеджеральні компанії (Management Companies) – у США на їх частку припадає 10% усіх фінансових активів країни та 5% вартості активів компаній відкритого типу, а 40% американців є інвесторами саме М-компаній [103]. Інвестиційна діяльність цих суб'єктів полягає у викупі акцій і сертифікатів у інвесторів.

Аналіз світового досвіду діяльності інститутів спільного інвестування, дозволяє зробити припущення про доцільність зняття законодавчої заборони інвестиційним фондам мати у власності цінні папери інших інститутів спільного інвестування. Відсутність такої заборони в американському законодавстві (можливість інвестувати в сертифікати пайової участі інших інвестиційних компаній), наприклад, створює підґрунтя для створення «мегафондів, або фондів фондів, які інвестують у цінні папери інших інститутів спільного інвестування, диверсифікуючи ризик не між первинними цінними паперами – акціями, облігаціями та іншими, а між їх представниками – цінними паперами інвестиційних фондів. Це забезпечує певний перерозподіл капіталів у середовищі інститутів спільного інвестування, а також створює своєрідний механізм стимулювання і фінансування фондів з найефективнішою інвестиційною політикою. Розміщення коштів спільного інвестування в цінні папери інвестиційних фондів – одна з форм спеціалізації інститутів спільного інвестування» [103]. Різновидом такої спеціалізації є фонди іпотек, які вкладають кошти в гарантовані державою іпотеки. Іпотека, у даному випадку, сприяє диверсифікації інституціональної структури інститутів спільного інвестування та їх інвестиційної діяльності, з одного боку, та розширенню ємності іпотечного ринку за рахунок формування додаткового платоспроможного попиту на відповідні іпотечні цінні папери з другого.

З розвитком іпотечного ринку слід очікувати зміцнення такого інституту фінансового ринку як інституту спільного інвестування і в Україні. На сьогодні «в Україні виникла нова індустрія спільного інвестування, яка налічує більше 100 компаній з управління активами, які управляють більш як 3 мільярдами гривень, вкладених у активи інвестиційних фондів» [473], «частка акцій у сукупному портфелі фондів становить близько 80%, що разом з недостатнім розвитком ринку боргових інструментів не дає змоги інвестиційним фондам оперативного диверсифікувати свій портфель за рахунок різних видів цінних паперів» [387, с.321].

Виведення на ринок іпотечних цінних паперів, що є різновидом боргових цінних паперів, має сприяти диверсифікації портфеля інститутів спільного інвестування та їх інвестиційної діяльності. Інститути спільного інвестування, у свою чергу, сприяють приходу на ринок крупних інвесторів, які завдяки високій кваліфікації фахівців цих структур, спеціалізації останніх на певних видах інвестування (а саме спеціалізація є гарантією низькоризикового входження крупних інвесторів на ринок нових видів, можливо, більш складних фінансових інструментів) зацікавлені у співпраці саме з інститутами спільного інвестування. Особливо така співпраця корисна для крупних інвесторів, яким властива диверсифікована інвестиційна діяльність і які не в змозі на належному (однаково ефективному) фаховому рівні контролювати кожний з напрямів такої діяльності.

З розвитком ринку іпотечного кредитування, слід очікувати також розширення можливостей інститутів спільного інвестування щодо акумулювання коштів за рахунок надання кредитів під заставу. Тим самим відбуватиметься диверсифікація структури напрямів розміщення капіталу спільного інвестування, якими виступають придбання цінних паперів, нерухомості або частки в підприємствах, здійснення операцій зі строковими цінними паперами, похідними паперами.

З метою стимулювання припливу інвестиційного ресурсу на іпотечний ринок доцільно було б у Законі України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [125] передбачити, що інститути спільного інвестування можуть придбавати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента у разі, коли кредитний рейтинг таких паперів відповідає інвестиційному рівню за національною шкалою, визначеною законодавством України, більше ніж 25% загальної вартості активів ІСІ (чинна межа за загальним порядком придбання цінних паперів становить 5%).

Розвиток інститутів спільного інвестування сприяє диверсифікації діяльності банків як одного з елементів системи спільного інвестування. Відповідним схемам характерна присутність інвестиційних та трастових банків. Останні можуть виконувати функції довірчого управління коштами вкладників, організації спільного інвестування, депозитаріїв інвестиційних фондів тощо. З активізацією іпотечного ринку, що, у свою чергу, сприяє посиленню інвестиційної складової окремих інституційних інвесторів за рахунок вкла-

дання коштів в іпотечні цінні папери, забезпечується доручення трастових банків до управління за дорученнями коштами пенсійних фондів та інших інституціональних інвесторів. Слід зазначити, що «сучасне законодавство дозволяє банкам створювати трастові відділи, які займаються управлінням коштами клієнтів за договорами доручення. Ними можуть бути як великі індивідуальні, так і інституційні інвестори – пенсійні ... фонди, фонди страхових компаній ...» [103]. Шляхом відкриття безризикових рахунків банки здійснюють інвестування коштів у забезпечені заставою кредити, що являє собою надійну форму розміщення коштів інвесторів.

Ще однією схемою, яка може одержати розвиток, є створення закритих іпотечних пайових інвестиційних фондів. Принцип діяльності таких фондів полягає у передачі їм іпотечних кредитів з наступним випуском паїв, які придбаються інвесторами. Така схема застосовується, зокрема, в Росії і «дозволяє залучити ресурси інвесторів в різні активи, включаючи іпотечні кредити...» [455].

Ємний ринок іпотечного кредитування створює передумови для розвитку на фінансовому ринку ще одного інституту – ощадних банків та ощадно-кредитних асоціацій. Зазначені інститути спеціалізуються на залученні коштів інвесторів у вигляді депозитів та наданні позик під заставу нерухомості. Їх привабливість для іпотечного ринку обумовлена довгостроковим характером позичкового капіталу, що ними надається, – 10-30 років. Заставні, цінні папери, забезпечені заставними, становлять один з основних видів активів ощадно-кредитних асоціацій. Схожі за структурою активи мають і ощадні банки, з відмінністю, що рівень диверсифікації активів останніх значно більший.

З розвитком іпотечного ринку має активізуватися такий інститут фінансового ринку як інвестиційні компанії. В їх діяльності слід очікувати посилення таких напрямів як: прийняття та передача замовлень щодо одного чи більше фінансових інструментів (брокерська діяльність за договором доручення); управління фінансовими інструментами; консультування з інвестування; андеррайтинг фінансових інструментів та/або розміщення фінансових інструментів на основі твердих зобов'язань; розміщення фінансових інструментів без твердих зобов'язань (діяльність з випуску цінних паперів); зберігання та адміністрування фінансових інструментів на рахунках клієнтів; інвестиційні дослідження і фінансовий аналіз чи інші форми загальних рекомендацій стосовно угод щодо фінансових ін-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
струментів тощо. Активізація діяльності інвестиційних компаній у зазначених напрямках фахівцями пов'язується з прийняттям закону про інвестиційні компанії.

З розвитком вторинного іпотечного ринку слід очікувати дедалі більшої його продуктової диверсифікації. Ефективне функціонування відповідних сегментів іпотечного ринку зумовлює потребу у застосуванні інноваційних технологій, що, у свою чергу, дає поштовх виходу на ринок нових його учасників. З розвитком, наприклад, ринку іпотечних цінних паперів *whole loans*, який нині бурхливо розвивається у США та Європі, виникає попит на посередницькі послуги сервісерів. Останні представлені компаніями, які мають потужне програмне забезпечення з управління, обслуговування і контролю платежів за кредитами. Сервісні компанії спеціалізуються на контролі грошових потоків за кредитами, займаються структуруванням окремих *whole loans*, слідкують за виконанням вимог за платежами і управляють портфелем, тобто слідкують за якістю пулу кредитів, тим самим створюючи додаткову гарантію інвестору [50].

Розвиток інституційної структури фінансового ринку, в контексті позиціонування на ньому іпотечного ринку, передбачає запровадження як обов'язкового елемента системи рейтингування. З цим інститутом, як правило, пов'язується підвищення надійності фінансових інструментів та поліпшення діяльності інститутів фінансового ринку. При цьому формування розгалуженої мережі, незалежних рейтингових агентств, розглядається в контексті неприпустимості монополізації та нав'язування послуг з рейтингування, що не в останню чергу пов'язується із забезпеченням відкритості методик присвоєння рейтингів фінансовим інструментам та фінансовим інститутам, а також сприянням виходу на ринок України визнаних у світі рейтингових агентств *Standard & Poor's*, *Moody's*, *Fitch* [473]. Слід зазначити, що проблема демонополізації інституту рейтингування постійно знаходиться в центрі уваги фахівців фінансового ринку та науковців. Особливий наголос на цій проблемі був зроблений на проведених круглих столах, які відбулися у 2005-2006 рр. із залученням широкого кола науковців та практиків [458]. При цьому наголошується, що «бар'єри входження на ринок рейтингових послуг на етапі його становлення повинні бути максимально низькими, а критерії, яким мають відповідати уповноважені рейтингові структури, визначатися законом, а не відомчими актами» [458]. Присутність на ринку єдиного органу – національного уповнова-

женого агентства, на їх думку, негативно впливає на якість рейтингових послуг, їх вартість та підживляє довіру до рейтингових оцінок, а «адміністративно-примусова за характером та монополізована за формою модель рейтингування, яка сьогодні формується в Україні, загрожує нормальному функціонуванню фінансового ринку, суттєво обмежує можливості залучення інвестиційних ресурсів до реального сектору вітчизняної економіки і тому потребує серйозної корекції» [458].

В контексті вирішення проблеми створення ефективної та цілісної системи рейтингування суб'єктів фінансового ринку та фінансових інструментів заслуговує також на підтримку ідея запровадження, крім кредитних, ще й інших рейтингів, у першу чергу рейтингу стійкості.

Розвиток кредитного ринку, в тому числі і ринку іпотечного кредитування, передбачає запровадження такого інституту як бюро кредитних історій. Створення надійної системи ідентифікації ділової та фінансової репутації приватних позичальників, компаній розглядається як одна з фундаментальних умов подальшого розвитку ринків інвестицій та кредитів, вагомим сегментом яких виступає система іпотечного кредитування. Перспективи розвитку інституту кредитних історій в Україні пов'язані з прийняттям Закону України «Про організацію формування та обігу кредитних історій» [131].

Подібні інститути у світі мають більш як столітню історію свого функціонування (Додаток Ю). За оцінками Центру досліджень у сфері економіки і фінансів (США), обмін кредитною інформацією стимулює зростання банківських кредитів по відношенню до ВВП приблизно на 20% [450].

Певного коригування своїх функцій на іпотечному ринку потребує Українська національна іпотечна асоціація. На сьогодні зазначена інституція свою діяльність здійснює за такими основними напрямками (Додаток Я).

Посилення ролі Асоціації в активізації іпотечного ринку вбачається в системі інформаційного забезпечення його суб'єктів. Тут логічно говорити про створення офіційного інформаційного видання «Іпотечний ринок України», підготовкою і виданням якого могла б займатися Українська національна іпотечна асоціація у тісній співпраці з Державною іпотечною установою. В цьому виданні могли б надаватися аналітичні матеріали на основі моніторингових досліджень усіх структурних елементів іпотечної системи з диференціацією в регіональному розрізі.

Актуальною вбачається діяльність Асоціації в системі хеджування ризиків. Участь в ній Асоціації могла б реалізовуватися через спеціально створений фонд. Функції ініціювання створення, організаційного оформлення та контролю за діяльністю цього інституту могла б взяти на себе Українська національна іпотечна асоціація. Ресурси фонду могли б формуватися за рахунок відрахувань певної фіксованої суми коштів іпотечними кредиторами, спеціалізованими фінансовими установами, забудовниками, купівлі державних цінних паперів та іпотечних цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою. Не виключена участь у формуванні ресурсної бази цього фонду і держави, яка таким чином могла б робити свій внесок у хеджування ризиків, пов'язаних з іпотечним кредитуванням певних соціально вразливих категорій громадян, сільськогосподарських товаровиробників тощо. Сам фонд, у свою чергу, міг би виступати як інвестор на іпотечному ринку, інвестуючи певну частину свого ресурсу в іпотечні цінні папери, емітовані спеціалізованими фінансовими установами. Діяльність такого фонду слід розглядати і в контексті залучення до цієї системи суб'єктів страхового бізнесу, в яких могло б здійснюватися перестраховування ризиків фондом.

Дослідження, таким чином, закономірностей розвитку інституційної структури іпотечного ринку, дозволяє зробити висновок про наявність значного його впливу на удосконалення та диверсифікацію структури фінансового ринку країни. Іпотечний ринок є ефективним інструментом, що забезпечує реалізацію основної функції фінансового ринку, збільшує його ємність, перетворює в чинник економічного зростання через активізацію інвестиційної діяльності в різних секторах національної економіки, дозволяє підвищити частку внутрішнього інвестиційного ресурсу в структурі попиту на нього з боку суб'єктів ринку, що реалізують на ньому власні стратегії.

§ 23. Іпотека та її роль в диверсифікації інструментів фінансового ринку

Трансформаційний період, в якому функціонує економіка України, характеризується, з одного боку, значним попитом на інвестиційний ресурс, а з другого – обмеженістю механізмів, які б забезпечували ефективний перерозподіл наявного інвестиційного ресурсу між учасниками фінансового ринку. Ефективні механізми перерозподілу передбачають, у свою чергу, виведення на ринок якісно но-

вих фінансових інструментів. Диверсифікована структура останніх створює підґрунтя для розширення ємності фінансового ринку, підвищення можливостей його учасників задовольнити попит на інвестиційний ресурс у найбільш прийнятний спосіб.

Іпотека виступає одним з напрямів диверсифікації структури фінансових інструментів. З її впровадженням як повноцінного ринкового інституту, в структурі останніх, слід очікувати збільшення частки основних фінансових інструментів, а в складі останніх – інструментів позики. Співвідношення ж між кредитними інструментами та інструментами боргу у складі інструментів позики визначатиметься динамікою розвитку первинного та вторинного іпотечного ринків.

Очевидно, що базою для розвитку вторинного іпотечного ринку має стати така складова ринку інструментів позики як ємний та диверсифікований (територіально та за видами іпотек) первинний ринок іпотечного кредитування. Перспективи розширення ємності останнього проглядаються з включенням в систему іпотечних відносин земель сільськогосподарського призначення, територіальною диверсифікацією ринку житлового будівництва. Надзвичайно великим потенціалом оцінюється промислова іпотека.

Нині на первинному іпотечному ринку основним фінансовим інструментом виступає застава, яка забезпечує процес кредитування за двома основними схемами: «позичальник – кредитор» та «позичальник – кредитор №1 – кредитор №2» (як було проілюстровано у §7). В таких схемах здійснюються звичайне іпотечне кредитування та найпростіша форма рефінансування іпотечних кредитів через механізм передачі позичальника на обслуговування від одного кредитора іншому, який супроводжується відповідною передачею заставних. За відсутності належної інфраструктури та законодавчого оформлення вторинного іпотечного ринку зазначені схеми беруть на себе увесь тягар із впровадження механізмів іпотечного кредитування на фінансовому ринку.

З розбудовою правового поля, що регулює сферу іпотечних відносин, формується підґрунтя для виведення на ринок нових боргових інструментів, які покликані забезпечити функціонування вторинного іпотечного ринку. Як зазначає В.М.Шелудько, «нові боргові інструменти є ... механізмом формування вторинного ринку кредитів» [415, с. 67]. Багаторічна світова практика застосування іпотечних систем засвідчує функціонування на фінансовому ринку

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

ку розгалуженої системи іпотечних фінансових інструментів. Така система «нараховує десятки тисяч інструментів та їх похідних, які перебувають в обігу не тільки на іпотечному ринку, а й у пенсійній, бюджетній системах, інших інститутах фінансової системи. Основна їх частина є способом залучення коштів на фінансування та рефінансування іпотечних кредитів, використання іпотечної застави, страхування іпотечних кредитів, а також мінімізації ризиків на іпотечному ринку» [457]. У перспективі обсяг та структура іпотечних фінансових інструментів визначатимуться потребою залучення додаткової, зокрема довгострокової, ліквідності кредиторів, яка, у свою чергу, визначатиметься потребою в інвестиційному ресурсі з боку учасників фінансового ринку.

Основні види іпотечних цінних паперів представлені заставною під нерухомість, іпотечними сертифікатом та облігацією.

Базовим інструментом формування вторинного іпотечного ринку є заставна (виведена на фінансовий ринок України з прийняттям Закону України «Про іпотеку»), яка, як вже зазначалося, являє собою борговий цінний папір, що засвідчує безумовне право власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право звернути стягнення на предмет іпотеки. В контексті формування вторинного іпотечного ринку основна функція заставної зводиться до забезпечення іпотечних цінних паперів, емітованих іпотечним кредитором чи фінансовим посередником через механізм сек'юритизації активів. Розміщені такі цінні папери серед інших учасників ринку, які виступають в ролі інвесторів, засвідчують вихід іпотечних кредитів на вторинний ринок. Крім того, в процесі продажу заставних, передачі їх в заставу фінансові посередники отримують нові можливості заробити комісійні, а інвестори — нові можливості для вкладення капіталу.

В Україні про ринок іпотечних цінних паперів, де застосовуються елементи механізму сек'юритизації, можна говорити лише як про такий, що тільки починає функціонувати, та й то фрагментарно. Прикладом цього можна назвати фактично одну іпотечну схему, що реалізується банком «Аркада» разом з будівельним холдингом «Київміськбуд». Масове запровадження механізму сек'юритизації до недавніх часів стримувалося відсутністю відповідної законодавчої бази та сформованою і чітко налагодженою інфраструктурою. Поштовх для появи на іпотечному ринку України іпотечних цінних паперів

дало, безумовно, прийняття низки законів «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати», «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», «Про іпотечні облігації».

Прийняття зазначених законодавчих актів формує правову основу виведення на вітчизняний іпотечний ринок таких фінансових інструментів як іпотечні облігації та іпотечні сертифікати. Останні, у свою чергу, поділяються на іпотечні сертифікати з фіксованою дохідністю, іпотечні сертифікати участі та сертифікати фонду операцій з нерухомістю.

Фактор відносно низького ризику для інвесторів, через забезпечення активами, виграно позиціонує іпотечні цінні папери серед інших фінансових інструментів фінансового ринку, зокрема інструментів власності. Інвестори, купуючи такі фінансові інструменти, отримують змогу диверсифікувати велику кількість ризиків індивідуальних кредитів, а також збільшити дохідність за іпотечними цінними паперами.

Розгляд зазначених видів фінансових інструментів, на нашу думку, слід здійснювати, у першу чергу, під кутом задоволення учасників фінансового ринку в довгостроковому інвестиційному ресурсі, розміру майбутнього доходу та мінімізації ризиків. Щодо останнього положення, слід погодитись з думкою В.М.Шелудько, що «характер інструментів, які використовуються на іпотечному ринку, визначає рівень повернення іпотечних кредитів та обсяги ризиків, пов'язаних з іпотечним кредитуванням» [415, с.67].

Іпотечний кредит, як, власне, і будь-який інший вид кредиту, з точки зору інвестора має ризик втрат капіталу та/або прибутку. Зазначений ризик суттєво визначає дохідність за кредитом, яка виражається в ставці кредитного процента. Остання ж визначає дохідність іпотечного кредиту як фінансового активу. Будь-який фінансовий актив має бути, насамперед, привабливим для інвестора. Саме співвідношення дохідність/ризик визначає рівень такої привабливості його на ринку. Перед емітентом іпотечних цінних паперів, таким чином, стоїть основне завдання мінімізації кредитного ризику сек'юритизованих активів та досягнення на цій основі більш високого, в порівнянні з сек'юритизованими активами, кредитного рейтингу облігацій [222]. Досить висока конкурентна позиція іпотечних цінних паперів зумовлена їх високим кредитним рейтингом.

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

Як правило, «вони отримують найвищий кредитний рейтинг ААА за версією кредитної агенції Standard&Poors. ... Причиною цього є не тільки забезпечення ... у вигляді застави нерухомості — кожний емітент докладає всіх зусиль, щоб підвищити кредитний рейтинг своїх паперів» [222].

Присутність в іпотечному кредиті забезпечення нерухомістю створює ситуацію, і це доведено світовим досвідом, за якої, як зазначають фахівці, «в іпотечних цінних паперів майже відсутній ризик дефолту. У разі дефолту призначений емітентом агент ... ініціює процедуру стягнення застави. ... Так, у паперах американської державної іпотечної агенції GNMA (Government National Mortgage Agency) банк гарантує продовження платежів за кредитом навіть в період від дефолту до реалізації застави. А якщо банк виявився неплатоспроможним, то GNMA призначає іншого агента з реалізації застави, а сама продовжує платити за кредитом до реалізації застави. У гіпотетичній ситуації якщо й агенція виявилася неплатоспроможною, то американський уряд гарантує продовження платежів за кредитом — потрібний захист прав інвестора! Всі зусилля спрямовані тільки на одне — продовжувати платити інвестору за іпотечним цінним папером» [222].

Разом із тим, іпотечні цінні папери не позбавлені таких ризиків як кредитний, ризик ліквідності, процентний та ризик дострокового погашення. У попередніх параграфах роботи ми досить детально зупинялись на ризиках, з якими зустрічаються учасники іпотечних схем. У даному параграфі ми лише коротко торкнемося «поведінки» окремих видів іпотечних цінних паперів в залежності від вектора розвитку економіки країни.

При збереженні тенденції економічного зростання, яка супроводжуватиметься ревальвацією національної валюти, підвищенням кредитного рейтингу країни, зокрема, логічно очікувати здешевлення іпотечних кредитів. В таких умовах логічно очікувати від більшості позичальників дорогих іпотечних кредитів здійснення рефінансування своїх іпотечних кредитів за рахунок нових більш дешевих кредитів. Це, у свою чергу, зумовить дострокове погашення іпотечних цінних паперів, забезпечених «старими» іпотечними кредитами, що відповідним чином призведе до недоотримання запланованого при придбанні таких цінних паперів прибутку інвесторами.

За гіршого сценарію (незадовільні темпи економічного розвитку, девальвація національної валюти, падіння кредитного рейтингу

країни) при дорожчанні кредитного ресурсу відбудеться також подорожчання іпотечних цінних паперів. Проте виплати за ними здійснюватимуться знеціненими грошима, що знизить їх привабливість як об'єкта продажу, оскільки «продати іпотечні цінні папери, які із самого початку були з дохідністю, нижчою, ніж короткострокова ринкова, без інфляційних втрат не вдасться. Її утримувати їх також ризиковано. Знову ж таки інвестори втрачають» [222].

Серед наукових дискусій на сьогодні чільне місце належить проблемі доцільності надання переваги іпотечним інструментам з фіксованою чи плаваючою ставкою. Адже вид ставки впливає на такі важливі елементи як рефінансування банківського портфеля іпотечних кредитів, відповідність структурі капіталу вітчизняного фінансового ринку, розподіл ризиків між учасниками іпотечної схеми – позичальником, кредитором та інвестором.

У процесі рефінансування іпотечних кредитів за фіксованою ставкою іпотечний кредитор змушений залучати «довгі» гроші з метою зниження ризику незбалансованості платежів за залученими ресурсами з тими платежами, які надходять від портфеля рефінансованих іпотечних кредитів. При рефінансуванні «довгих» іпотечних кредитів за допомогою більш «короткого» позичкового ресурсу, після закінчення терміну кредиту іпотечний кредитор змушений залучати додаткові ресурси для того, щоб профінансувати залишок балансу по портфелю. У випадку підвищення на цей час процентних ставок на фінансовому ринку зростає ціна позичкового ресурсу. Часткове вирішення цієї проблеми знаходиться в залученні якомога «довшого» ресурсу. Проте слід враховувати той факт, що «чим довші залучені гроші, тим вони дорожчі» [348]. У даному випадку виграною є ситуація з використанням фінансових інструментів з плаваючою ставкою, адже певною мірою знімається проблема необхідності залучення виключно «довгих» грошей, оскільки «банк може рефінансувати свій портфель іпотечних кредитів за допомогою «коротких» ресурсів, довжина яких зіставна з періодом переустановки плаваючої ставки. ... те, що банку доведеться залучати дорожче, буде компенсовано. Оскільки плаваючі ставки прив'язані до ринкових індексів, то підвищення ринкових ставок призведе до більш високих ставок за іпотечними кредитами» [348].

Застосування фіксованих ставок посилює ризик втрати кредитором та інвестором доходу, у випадку дострокового погашення іпотечного кредиту в умовах стійкої тенденції до зниження ставок

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

на фінансовому ринку (попередньо розглянута ситуація з достроковим рефінансуванням позичальником іпотечного кредиту). Натомість плаваюча ставка дозволяє зменшити такий ризик. В умовах, коли середня ставка процента на ринку іпотечних кредитів значною мірою відображає стан ринку, оскільки попередньо видані кредити з плаваючою ставкою також корелюють з ринковими ставками через свої індекси і їх процентні ставки зіставні з середньою ринковою іпотечною ставкою, здійснювати рефінансування іпотечного кредиту при високих витратах на його переоформлення економічно невідно [348].

Значно нижчим є рівень втрат іпотечного кредитора, який використовує плаваючу ставку, і при відсутності ситуації з достроковим погашенням кредиту. Адже в такому разі прибуток іпотечного кредитора певною мірою узгоджений з поточною доходністю розміщення ресурсів на фінансовому ринку і втрати будуть значно меншими. Крім того, за оцінками експертів, виведення на іпотечний ринок іпотечних цінних паперів, забезпечених активами з плаваючою ставкою, спрямоване на підвищення їх привабливості не лише для вітчизняного, але й іноземного інституціонального інвестора. Застосування іпотечних кредитів з плаваючою ставкою дозволяє перерозподілити додаткові ризики між усіма учасниками іпотечної схеми. Для цього, як засвідчує світова практика організації іпотечного бізнесу, існує чимало апробованих прийомів: індекси; обмеження на максимальну величину ставки; обмеження на розмір росту/спаду плаваючої ставки; усереднене значення індексу; гібридні іпотечні кредити. Їх прояв проілюстрований у табл. 8.4 [285].

Незважаючи на притаманні іпотечним цінним паперам ризики, вони залишаються привабливими для окремої категорії інвесторів, які не зацікавлені, або ж мають правові перешкоди для виходу на спекулятивний ринок. За оцінками фахівців, іпотечні цінні папери «за надійністю поступаються лише облігаціям державних позик як базових інструментів визначення доходності цінних паперів» [151, с.23]. Виведення іпотечних цінних паперів на фінансовий ринок слід розглядати в контексті зростання на ринку частки більш ліквідних та менш ризикованих фінансових інструментів, що, загалом, є підґрунтям забезпечення стабільності фінансового ринку країни. Знаходячи ринок збуту серед інституційних інвесторів, іпотечні цінні папери, через власний продаж, виконують основне завдання на фінансовому ринку – рефінансування довгострокових іпотечних

кредитів як складової частини загального інвестиційного ресурсу в реальному секторі економіки. З точки зору функціонування фінансового ринку іпотечні цінні папери забезпечують взаємодію його учасників – кредиторів, позичальників, фінансових посередників та інвесторів, тим самим формуючи цілісність іпотечної системи зокрема та фінансового ринку загалом.

Таблиця 8.4

Світовий досвід застосування прийомів, спрямованих на перерозподіл ризиків між учасниками іпотечної схеми

Прийоми	Учасник ринку, щодо якого знижуються ризики	Механізм дії
Індекси	Кредитор	При виборі індексу, щодо якого прив'язується плаваюча ставка, враховуються різні фактори: залежність капіталу кредитора від обсягу і ставок залучених депозитів; структура і «терміновість» залучених ресурсів; кореляція індексу з економікою, структурою і доходами населення. Правильний вибір індексу дозволяє знизити ризики кредитора, пов'язані з фінансовим ринком і економікою.
Обмеження на максимальну величину плаваючої ставки («стеля» ставки)	Позичальник	Суть такого обмеження зводиться до того, що, незалежно від динаміки ринкового індексу, до якого прив'язана плаваюча ставка за іпотечним кредитом, її величина не може перевищити встановлене максимальне значення. Ризик, який полягає в втраченому прибутку, а також в необхідності залучення більш дорогих ресурсів порівняно з тими, які були на момент видачі кредиту, у такому разі бере на себе іпотечний кредитор. Банки добровільно приймають на себе такі ризики з метою підвищення привабливості іпотечного кредиту для позичальника.

Продовження табл. 8.4

Обмеження на розмір росту/спаду плаваючої ставки	Позичальник	Плаваюча ставка періодично змінюється у відповідності з поточним значенням індексу. Величина приросту/спаду ставки процента може бути обмежена при періодичній зміні індексу. Вчинення таких дій означає, що, незалежно від того, яке б значення не прийняв індекс, на момент періодичної заміни процентної ставки її приріст/спад не може перевищувати деякого заданого процента. Цей механізм передбачає перерозподіл ризиків на іпотечного кредитора та інвестора і захищає позичальника від короткострокових скачків структури процентних ставок і змін ринкового індексу.
Усереднене значення індексу	Позичальник	Як індекс використовується не його ринкове, а середнє значення за деякий проміжок часу. Використовується для захисту позичальника від короткострокового підвищення значення індексу.
Гібридні іпотечні кредити	Позичальник	Гібридні іпотечні кредити використовуються з метою підвищення привабливості іпотечного кредиту для позичальника. На початковому етапі, який може тривати кілька років (3-10), ставка по гібридному кредиту встановлюється фіксована, яка, як правило, нижче ставки іпотечних кредитів з фіксованою ставкою, але є вищою, ніж за звичайними іпотечними кредитами з плаваючою ставкою. Після закінчення цього періоду ставка гібридного іпотечного кредиту починає «плавати» в залежності від ринкового індексу аналогічно звичайному іпотечному кредиту з плаваючою ставкою. Зазначений вид кредиту передбачає встановлення обмеження першого приросту та першого спаду ставки.

Іпотечні цінні папери також слід розглядати в площині розвитку повноцінного фондового ринку, переходу його «із статусу механізму обслуговування процесів перерозподілу капіталу в повноцінний

сегмент економіки, який є головним мірилом розвитку та багатства країни, механізмом залучення та збереження коштів населення, засобом накопичення та перерозподілу активів від неприбуткових до прибуткових галузей та суб'єктів господарювання» [473].

У вирішенні цього завдання значна роль відводиться виведенню на фінансовий ринок нових фінансових інструментів з високими інвестиційними характеристиками. З посиленням тенденції до економічного зростання, підвищення інвестиційної привабливості України, слід очікувати зростання попиту на надійні фінансові інструменти з боку як вітчизняних, так й іноземних, з огляду на посилення тенденції до відкритості національної економіки, інвесторів. Цьому сприятимуть також суттєві позитивні зміни в інституціональній структурі фінансового ринку, які супроводжуватимуться прискореним розвитком інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній тощо, які потребуватимуть диверсифікації інвестицій. Підвищення привабливості фінансових інструментів як об'єктів інвестування слід також очікувати з ймовірною політикою Національного банку України щодо зниження депозитних ставок. За таких умов очевидним є збільшення ємності фінансового ринку, за рахунок виведення на нього диверсифікованого «портфеля» фінансових інструментів, з «прийнятними характеристиками щодо дохідності, ризиковості, ліквідності та захищеності» [473]. Відсутність на ринку необхідного «набору» цінних паперів, своїм негативним наслідком, може спричинити кризу пропозиції, оскільки інвестори не знайдуть на ринку об'єкт інвестування внаслідок дефіциту останнього. Іпотечним цінним паперам (іпотечним сертифікатам та іпотечним облігаціям) має відводитись значна роль у вирішенні завдання виведення на ринок нових фінансових інструментів.

З розвитком іпотечного ринку слід очікувати його продуктової диверсифікації за рахунок виведення на ринок різних видів іпотечних цінних паперів, причому таких, що не завжди відповідають найвищим рейтингам і які користуються в учасників ринку, які також не потрапляють у контингент з високими рейтингам. Так, наприклад, останнім часом «в Європі набирає обертів торгівля іпотечними whole loans. Ця частина вторинного ринку іпотечного кредитування домінує у Великобританії і активно позиціонується в Німеччині і Нідерландах. Головними ж гравцями бурхливо зростаючого європейського ринку виступають інвестори США (власне ринок whole

loans і отримав свій початок зі США і на сьогодні є найбільш розвинутим в Америці).

Учасники ринку сек'юритизації іпотечних кредитів в Європі розглядають випуск облігацій з покриттям як альтернативу класичній сек'юритизації за допомогою MBS» [50]. Характерною особливістю зазначених цінних паперів є та, що окремими кредитами whole loans займаються приватні організації: банки, фінансові і страхові компанії. Whole loans зазвичай несуть ризик дефолту, не мають гарантій, страховок і можуть не відповідати стандартам, за якими формується пул іпотечних заставних для класичної сек'юритизації. Це означає, що по whole loans можуть бути позичальники з низьким кредитним рейтингом. LTV для них може перевищувати 100%. На вторинному ринку торгівля такими кредитами може здійснюватися вроздріб, оптом шляхом об'єднання в портфелі для подальшого структурування, перепродажу та сек'юритизації.

Варто відзначити, що у 2005 р. у Європі виник цілий бум ринку whole loans. Для емітентів таких паперів приваблива сторона їх полягає у можливості збільшити фінансування, а для покупців – у можливості диверсифікації складу активів, досягнення критичної маси активів для сек'юритизації чи використання їх у різноманітних інструментах рефінансування (часто whole loans включають у молодші (субординовані) облігаційні транші з найнижчим рейтингом, але з високою дохідністю) [50].

Загалом сек'юритизація активів за допомогою облігацій з покриттям виступає досить потужною альтернативою класичній сек'юритизації з допомогою MBS. З точки зору інвесторів, емісія таких цінних паперів є одним з дешевих способів залучення ресурсів. На думку емітентів, доцільність випуску таких цінних паперів обґрунтована ефективністю інвестицій, відносною ціною залучення фінансування та можливістю пролонгації лінії фінансування. Крім того, виведення даного виду цінних паперів на ринок створює підґрунтя для диверсифікації інвесторів та інвестицій.

Достатньо висока конкурентна позиція іпотечних цінних паперів з покриттям на іпотечному ринку пояснюється також можливістю застосування незначного розміру угод. Якщо за класичної сек'юритизації існує певна (хоча й умовна) межа розміру угоди, інакше при її зниженні така угода стає економічно неефективною, то із застосуванням цінних паперів з покриттям, зокрема на ринку whole loans, типова угода в кілька разів може бути меншою за роз-

міром. Тим самим забезпечується можливість реалізації інвестиційних інтересів широкого контингенту інвесторів на фінансовому ринку, а для емітентів таких цінних паперів створюється підґрунтя для диверсифікації джерел залучення ресурсів для рефінансування іпотечних кредитів.

Зростаючий інтерес до іпотечних цінних паперів з покриттям з боку емітентів та інвесторів, передусім банків, дає поштовх поширенню програм сек'юритизації за допомогою облігацій з покриттям на ринки, що розвиваються. На сьогодні відповідні програми вже запущені в Туреччині та Росії. Активно опрацьовується питання впровадження таких програм в Чехії, Польщі, Латвії. Сучасні тенденції розвитку національних ринків житла і будівництва ілюструють тенденцію, що численні емітенти розглядають облігації з покриттям як головний інструмент із залучення фінансування [50]. При цьому, за оцінками експертів, «... і сек'юритизація останнім часом не обходиться без сегмента whole loans. Нещодавно деякі європейські портфелі MBS отримали додаткове забезпечення, придбане на цьому сегменті, а також була проведена обробка Bluestone, яка стала прикладом сек'юритизації, на 100% забезпеченої портфелем whole loans. Найімовірніше, такі обробки будуть тенденцією 2006 р.» [50].

§ 23. Глобалізаційні процеси та їх вплив на іпотечний і фінансовий ринки України

Дослідження розвитку економічних систем дозволяє зробити висновок про постійно наростаючу тенденцію до посилення світових інтеграційних процесів в контексті активізації такого явища як глобалізація. Сьогодні все більше країн світу втягуються в процес глобальних трансформацій, відкриваючи для міжнародної співпраці ті чи інші сторони свого національного господарства. Не стоїть осторонь цього процесу й Україна, особливості політичного, соціально-економічного розвитку, територіальної дислокації якої зумовлюють високу багатогранність процесу інтеграції у світову спільноту, який, з одного боку, передбачає цілу сукупність небезпек та загроз, а з іншого – відкриває унікальні можливості для реалізації та подальшого зміцнення власних позицій, які дозволять вивести країну на новий якісний рівень суспільного розвитку. Суть стратегій національного розвитку має зводитись до максимальної мінімізації небезпек та максимізації можливостей для реалізації власних економічних можливостей з метою ще більшого зміцнення своїх позицій

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
на світовій арені. Можна погодитись з думкою М.А.Павловського та О.Г.Білоруса, що «у системі майбутнього глобального правління світом, в його структуризації особливе місце посядуть глобальні, регіональні та національні стратегії розвитку: стратегії безпеки, стратегії виживання, стратегії сталого розвитку, антикризові стратегії» [246, с.87; 29]. Подібного роду стратегії мають розроблятися і на рівні суб'єктів ринку, серед яких чільне місце відводиться фінансовим установам, передусім банкам.

Одну з провідних ролей у процесі світової економічної інтеграції відіграє фінансовий ринок, адже для капіталу, як відомо, немає кордонів. Як вірно зазначає В.М.Шелудько, «процес інтеграції фінансових ринків, який зараз триває в світі, пов'язаний із багатьма процесами, що відбуваються на національних та міжнародних ринках. Найважливішу роль серед них відіграють: розвиток новітніх технологій, що робить високоефективними інформаційну інфраструктуру фінансового ринку та систему розрахунків між учасниками ринку; концентрація діяльності учасників ринку в світових фінансових центрах; інституціоналізація фінансових ринків, тобто постійне збільшення частки інституційних учасників ринку (інвестиційних, страхових компаній, пенсійних фондів тощо); лібералізація фінансових ринків, тобто створення законодавства, що сприяє проникненню учасників ринку на фінансові ринки різних рівнів і стимулює їх активність» [415, с.25]. Відкритість національних економік сприяє диверсифікації механізмів залучення в них іноземного капіталу, тим самими розширюючи ємність складника фінансового ринку національного ринку в частині складових частин останнього – внутрішнього та зовнішнього (іноземного) ринків (якщо виходити з класифікації фінансового ринку за ознакою глобальності [415, с.23]), а також, що найголовніше, розширюючи можливості задоволення попиту саме на «довгі» гроші. Для країн з перехідною економікою пошук джерел довгострокового капіталу, як вже неодноразово зазначалося, традиційно залишається актуальною проблемою.

Для України процес інтеграції у світовий фінансовий ринок пов'язаний, насамперед, із створенням на її території іноземних банків як із змішаним капіталом, так і зі стовідсотковим іноземним капіталом. За останнє десятиріччя цей процес відбувався досить активно (табл. 8.5).

Банки з іноземним капіталом в Україні у 1995-2007 рр.

Показники	Роки								
	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	I півр. 2007
Банки з іноземним капіталом:									
- кількість банків	12	31	21	20	19	19	23	35	42
у тому числі зі 100% іноземним капіталом	1	7	6	7	7	7	9	13	17
- статутний капітал, млн. грн.	6	725	946	1046	1152	1630	2074	-	-
у тому числі зі 100% іноземним капіталом	-	225	265	365	414	689	1025	-	-

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – 2006. – №1. – С. 153-154; Бюлетень НБУ. – 2007. – №8. – С. 178.

І, як показують монографічні дослідження цього процесу, він у найближчій та середньостроковій перспективі набиратиме поширення.

Прихід іноземного банківського капіталу на український фінансовий ринок сьогодні сприймається досить неоднозначно серед науковців та представників самої банківської системи.

Серед останніх у першу чергу слід відзначити Асоціацію українських банків, яка досить критично відреагувала на вимогу Національного банку України щодо нарощування до кінця 2006 р. капіталів банків, мотивуючи свою позицію високою ймовірністю виникнення «системної кризи», оскільки дві третини банків не спроможні будуть виконати таку вимогу. Національний банк України, у свою чергу, стоїть на позиції, що «... у банкірів є час знайти інвестора чи піти шляхом об'єднання. Іноземні банки наступають, і чим швидше дрібні банки об'єднуються, тим краще» [381, с.8]. І з такою позицією загалом варто погодитись. Адже навряд чи можна миритись із ситуацією, коли, за оцінками тієї ж Асоціації українських банків, нині дві третини банків не мають регулятивного капіталу, необхідного для отримання дозволу на інвестиційну діяльність [381, с.8]. Період, коли банки створювались заради власної примхи окремих

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

бізнесменів, минув. На часі – створення потужної банківської системи країни, інтегрованої в єдину систему національної економіки як чинника її сталого розвитку. Крім того, у сучасного бізнесу має бути кардинально змінений погляд на природу банку. У даному випадку слід погодитися з позицією, що «банк не є суто комерційною установою. Навіть з урахуванням того, що він створений на кошти приватних осіб, банк виконує важливу суспільну функцію. Акціонери та учасники банку, які вкладають кошти у його статутний фонд, мають розуміти природу цієї установи. В іншому випадку сподівання акціонерів та учасників щодо доходу на вкладений у банківський бізнес капітал заздалегідь приречені на невиконання. Наслідком цього є зростання недовіри до банківської системи» [449].

Серед негативних наслідків експансії іноземних банків на український ринок відзначаються наступні: підвищення ймовірності відпливу українського капіталу до зарубіжних країн; обмеження доступу національних позичальників до внутрішніх заощаджень, використання мобілізованих філіями іноземних банків ресурсів для зовнішніх активних операцій; ускладнення банківського нагляду за операціями філій іноземних банків; підвищення вразливості банківського сектору до коливань на світових фінансових ринках; кошти іноземних банків не є надійним джерелом кредитування національної економіки, оскільки у разі фінансової кризи вони залишають ринок приймаючої країни без спроби відшкодування своїх витрат; прихід філій іноземних банків, які не мають високих міжнародних рейтингів та достатніх обсягів капіталу; зосередження діяльності на найприбутковіших операціях із відмивання «брудних» грошей та спекулятивних фінансових операціях; ймовірність посилення іноземного контролю за банківською системою України, що може негативно позначитися на економічній безпеці держави; загострення міжбанківської конкуренції створить тиск на вітчизняні банки, що сприятиме їхній ліквідації [300, с.13]. Викладені положення загалом заслуговують на увагу. Разом із тим, окремі з них не сприймаються так однозначно, а тим більше песимістично. Щодо деяких положень висловимо певні міркування.

Щодо положення «кошти іноземних банків не є надійним джерелом кредитування національної економіки, оскільки у разі фінансової кризи вони залишають ринок приймаючої країни без спроби відшкодування своїх витрат» слід зауважити, що поведінка вітчизняних банків при загостренні кризи не набагато краща. Вони або

взагалі банкрутують, або ж, в кращому випадку, суттєво зменшують обсяги кредитування економіки та заморожують депозити. Для економіки загалом та громадян зокрема немає різниці, який банк – вітчизняний чи іноземний – виходить з ринку чи звужує на ньому свою присутність, або ж ігнорує інтереси своїх клієнтів.

Проблема приходу на український ринок філій іноземних банків, які не мають високих міжнародних рейтингів та достатніх обсягів капіталу, по-перше, знаходиться в площині регулятивної політики Національного банку України, а, по-друге, досить успішно, як свідчить світовий досвід, вирішується з часом. У даному випадку ми погоджуємось з думкою Н.Бицької, що «збільшення установ іноземних банків в Україні відбуватиметься поступово (особливо на першому етапі), за рахунок: 1) банків із країн з аналогічним суверенним кредитним рейтингом ..., а також 2) середніх західних банків. ... Можна також очікувати приходу західних банків на вітчизняний ринок через філії східноєвропейських банків, які належать західному капіталу. Лише за кілька років, можливо, з'являться філії великих банків» [34, с.48-51]. При цьому вже сьогодні можна констатувати, що «останніми роками загальний обсяг іноземних інвестицій до банківського сектору України становив 207,6 млн. доларів, або 12,57% від загальної суми його капіталу. В цих інвестиціях частка країн ЄС наближається до 40%, а європейських країн загалом (без Росії) – майже до 65%» [34, с.49]. Що ж до проблеми банківського нагляду, зауважимо, що на сьогодні робляться відповідні кроки на міжнародному рівні в контексті наростаючої глобалізації та розвитку світових фінансових ринків. Так, з метою запровадження нових змін в організації систем банківського нагляду та регулювання «Базельський комітет розповсюдив серед центральних банків консультативну доповідь «Нова схема достатності капіталу», відому під назвою Базель-2, у якій викладено нові підходи до проблеми забезпечення адекватності капіталу та поліпшення контролю за дотриманням банківськими установами пруденційних норм. Основною метою Базеля-2 є сприяння адекватній капіталізації банків і вдосконаленню системи управління ризиками, тобто посиленню банківської системи в цілому. ... Нині Національний банк України послідовно впроваджує вимоги Базельського комітету щодо капіталу» [227, с.44].

Щодо положення «зосередження діяльності на найприбутковіших операціях, операціях із відмивання «брудних» грошей та спе-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

кулятивних фінансових операціях» зауважимо наступне. Проблема відмивання «брудних» грошей на сьогодні є виключною компетенцією відповідних контролюючих органів щодо питань нагляду за банківською системою, що, до речі, поширюється не лише на іноземні банки, а й на вітчизняні. Що ж до високого інтересу до спекулятивних та найприбутковіших (які, до речі, часто бувають саме спекулятивними) операцій, то займатися такими (та, зрештою, і займаються) зовсім не проти і вітчизняні банки. Головне, щоб такі операції були законними.

Завищеною видається оцінка такої загрози як загострення міжбанківської конкуренції, яка призведе до ліквідації вітчизняних банків. Зауважимо, що українські банки досить «успішно» ліквідуються і без тиску на них з боку іноземного капіталу. Так, за період з 1992 по 1999 рр. було ліквідовано 69 банків з причин порушення банківського законодавства та інших причин, а з 2000 р. ліквідації зазнало ще 39 банків. Проблема тут, як можна побачити, в порушенні банківського законодавства, низькому ризик-менеджменті, що можна спостерігати найбільше в малих банках, а таких більшість. Зрештою, в банківській системі України існує четверта група банків, діяльність яких фахівцями оцінюється як низькоефективна, конкурентоспроможність – як низька, а можливості розвитку – обмежені, що загалом дає підстави кваліфікувати її як одну з найризикованіших [163, с.45]. Що ж до тиску на вітчизняні банки, то в певних межах він потрібний саме для їх зміцнення, потребу в чому досить гостро відчуває національна економіка. До речі, сам же автор (тобто Л.М.Алексєєнко) серед позитивів проникнення на український ринок іноземного банківського капіталу відзначає такий як «витіснення з ринку економічно слабких банків, що сприятиме посиленню довіри до вітчизняної банківської системи, а також формуванню конкурентоспроможнішої та фінансово стійкішої банківської системи» [300, с.13].

Власне і вітчизняні банкіри (і не лише вони) не проти купівлі іноземних банків. Навпаки, активність їх у цьому напрямі досить велика. Взяти хоча б ситуацію навколо виграшу української сторони у тендері з придбання одного із земельних банків Німеччини, з приводу чого нині йде судовий розгляд справи.

Не вважаючи за доцільне продовжувати подібну дискусію, зупинимось на позитивах експансії іноземних банків на український ринок, тим більше, що це процес неминучий і таким шляхом йде увесь цивілізований світ. Серед таких, зокрема, виділяють: прискорення

впровадження новітніх банківських технологій; впровадження міжнародного досвіду банківської справи; поліпшення обслуговування клієнтів; розширення асортименту банківських послуг та підвищення їхньої якості; здешевлення вартості ресурсів через надходження на ринок України дешевих ресурсів та суттєве збільшення обсягів інвестицій; загострення конкуренції між іноземними та вітчизняними банками, між вітчизняними банками, що сприятиме, зокрема, здешевленню надавання кредитів і обслуговування клієнтів, прискорить процес реформування банківського сектору; створення умов для можливого повернення «вивезеного» українського капіталу; консолідація банків, витіснення з ринку економічно слабких банків, що сприятиме посиленню довіри до вітчизняної банківської системи юридичних та фізичних осіб, а також формуванню конкурентоспроможнішої та фінансово стійкішої банківської системи [300, с.13]. На нашу думку, перелічені позитиви суттєво схиляють шальки терезів не на користь негативів, тим більше, що окремі з наведених положень нівелюють вплив окреслених негативних наслідків.

Прихід іноземного банківського капіталу на фінансовий ринок України слід розглядати, насамперед, у площині збільшення ємності інвестиційного ринку країни, з одного боку, та посилення конкурентного середовища у банківському секторі – з другого.

Перший аспект полягає у збільшенні обсягу пропозиції відносно дешевого та довгострокового кредитного ресурсу, потребу в якому у повному обсязі на сьогодні не спроможна задовольнити вітчизняна банківська система. Присутність іноземного капіталу дозволяє збільшити, в структурі фінансового ринку, саме частку ринку капіталів через розширення використання на ньому таких фінансових інструментів як середньо- та довгострокових кредитів, середньо- та довгострокових боргових цінних паперів. Іпотечного ринку це стосується у першу чергу, адже такі його сегменти як ринок іпотечного житлового кредитування та ринок іпотечного кредитування в аграрній сфері під заставу земель сільськогосподарського призначення, як ніякі інші, потребують саме довгострокових інвестиційних ресурсів. Крім того, наявність довгострокового капіталу формує економічне підґрунтя для розвитку вторинного ринку іпотечних цінних паперів через механізм сек'юритизації як ефективного способу збільшення обсягів рефінансування іпотечних кредитів.

Банки з іноземним капіталом, як правило, є більш потужними порівняно з вітчизняними банками (табл. 8.6).

Іноземні та українські банки на ринку України в 2006 р.

Показники	Всього по банківській системі України	В тому числі:		
		Іноземні банки зі 100% іноземного капіталу	Іноземні банки із змішаним капіталом	Українські банки
Кількість банків, од.	193	11	19	163
Статутний капітал, млн. грн.	26732	1594	4768	21270
Частка в загальній кількості банків, %	100,0	5,7	9,8	84,5
Частка в сукупному статутному капіталі, %	100,0	6,0	17,8	79,6
Статутний капітал в розрахунку на 1 банк, млн. грн.	138,5	144,9	250,9	130,5

Примітка. За даними: Бюлетень НБУ. – 2006. – №10. – С. 173.

Як видно з даних табл. 8.6, за розміром статутного капіталу в розрахунку на один банк, іноземні банки зі стовідсотковим іноземним капіталом суттєво випереджають «чисто українські» банки. Відповідно і можливості щодо здійснення активних операцій у перших значно більші.

Другий аспект проблеми не слід розглядати однобоко, лише під кутом ймовірної загрози для вітчизняного банківського сектору. А саме такий підхід нині часто зустрічається при дискутуванні проблеми щодо допуску і рівня такого допуску іноземного капіталу у банківську систему України. Логічно виходити з того, що характер розвитку економічної системи країни об'єктивно вимагає трансформації вітчизняної банківської системи у напрямі трансформації її в чинник економічного зростання. Сьогодні в Україні досить обмежені можливості для реалізації великих інвестиційних проектів, у зв'язку із чим інвестиційний ресурс залучається переважно під державні гарантії, що призводить до збільшення зовнішнього державного боргу. Від українських банків вагомою альтернативи цьому можна очікувати, на нашу думку, лише за умови збільшення розміру капіталу банків, що, у даному випадку слід погодитись з думкою

Н.Бицької, слід розглядати як «шлях до зміцнення і посилення нашої банківської системи, одну з умов подальшої інтеграції вітчизняних банківських структур у світову банківську систему» [34, с.51].

Вимоги до капіталу банків мають зайняти одне з ключових місць у практиці банківського регулювання. Не завжди можна цілком погодитися з тезою, що «жорсткі вимоги до капіталізації банків з урахуванням того, що кредитна система складається і з інших агентів, щодо яких такі суворі вимоги не висувуються (зокрема страхові компанії), призводять до перетоку капіталу із банківської системи до менш зарегульованих сегментів грошово-кредитного ринку» [449]. Така оцінка вектора на посилення вимог до капіталу банків може бути сприйнята лише у короткостроковій перспективі, та й то досить умовно. В стратегічному ж плані ігнорування проблеми необхідності капіталізації банківського сектору, у першу чергу, негативно позначиться саме на цьому секторі, який виявиться неспроможним виконувати більшість з покладених на нього функцій в умовах наростаючої конкуренції як з боку вітчизняних небанківських агентів, спроможних виконувати аналогічні функції (адже вже сьогодні з банками у сфері кредитування досить успішно конкурують кредитні спілки, ломбарди та інші фінансові установи, а в акумулюванні коштів населення зростає роль страхових установ, інвестиційних фондів, тих же кредитних спілок тощо), так і з боку іноземних суб'єктів, входження яких на вітчизняний фінансовий ринок – річ об'єктивна і незаперечна.

На сьогодні світова практика володіє значним досвідом збільшення капіталу банків. Серед шляхів такого збільшення можна відзначити: збільшення капіталу за рахунок субординованого боргу (вдосконалення механізму залучення субординованого боргу, залучення субординованого боргу за рахунок випуску депозитних сертифікатів, випуску банківських облігацій, банківських єврооблігацій); збільшення капіталу за рахунок консолідації банківської системи (консорціумне кредитування, створення банківських об'єднань, груп та корпорацій тощо, злиття банків); збільшення статутного капіталу, додаткового капіталу та механізму розрахунку капіталу (збільшення капіталу шляхом удосконалення механізму розрахунку регулятивного капіталу, збільшення капіталу за рахунок зростання банківського прибутку, додаткових внесків акціонерів/учасників банків, випуску банками привілейованих акцій) [34, с.50]. Україна має з чого вибирати, керуючись власними вигодами з цього процесу та умовами, в яких той чи інший напрям реалізовуватиметься.

В контексті вирішення проблеми концентрації банківського капіталу одним з найбільш ефективних шляхів видається об'єднання банків. Підвищення рівня концентрації банківського капіталу, в тому числі й шляхом об'єднання банків, нині фахівцями банківської системи розглядається під кутом «розвитку стійкої конкурентоспроможної ... вітчизняної банківської системи, діяльність якої має бути спрямована на економічний і соціальний розвиток країни в цілому» [227, с.45].

Процес концентрації слід розглядати також не лише з точки зору збільшення інвестиційного потенціалу банківської системи, а й в плані посилення конкурентних позицій вітчизняної банківської системи на внутрішньому ринку банківських послуг. Останнє, у свою чергу, має спонукати прихід на український фінансовий ринок ще більш потужних іноземних банків, ніж ті, що працюють нині на ньому (або/чи збільшення капіталу останніх). Варто звернути увагу на досвід постсоціалістичних країн Східної Європи – Угорщини, Польщі, Чехії, де частка іноземних банків у банківських активах сягає 50% [346, с.26]. Посилення конкуренції на фінансовому ринку сприяло зниженню вартості послуг фінансових посередників. Зниження ціни фінансових послуг банківських інститутів слід очікувати і на вітчизняному ринку у зв'язку з проникненням на нього ширшого кола потужних іноземних банків, спроможних суттєво збільшити пропозицію більш привабливих для вітчизняного товаровиробника інвестиційних продуктів.

Слід зазначити, що поглиблення концентрації банківського капіталу є незаперечною тенденцією в умовах глобалізації. Перед Україною, як ні перед жодною з країн перехідної економіки, завдання впровадження ефективних форм концентрації банківського капіталу стоїть надзвичайно гостро, зважаючи на той факт, що саме тут, як зазначає В.Матвієнко, «фінансовий потенціал українських банків майже в 203 рази поступається перед активами банківського сектору Японії, в 2,6 рази – Росії. І скільки б нарікань не було зараз на адресу великих банків, саме вони є економічною основою розвитку промислового потенціалу. ... Тільки концентрація капіталу може бути тим засобом, за допомогою якого можна проводити великі інвестиції у пріоритетні проекти. ... в цивілізованому світі ... банки, і передусім великі, є справжнім фундаментом економіки» [275, с.4, 10]. Цілі ж, які Україна має досягти у напрямі створення моделі інноваційного розвитку, можливо забезпечити лише за наявності

потужних інвестиційних ресурсів, спроможність формування яких слід розглядати в аспекті концентрації банківського капіталу.

Доцільно відзначити, що необхідність активізації процесу злиття та об'єднання банків, як підтверджує аналіз світової практики, зумовлена загостренням конкурентного середовища на ринку банківських послуг, зокрема, у сфері депозитів населення, причому не лише з боку банківських структур, а й інших суб'єктів ринку. У Великобританії, наприклад, лише «за неповний рік діяльності гіганти роздрібних торговельних мереж – Tesco і Sainsbury – відкрили понад 1,25 мільйона рахунків, залучивши на депозити відповідно 1,5 млрд. та 600 млн. фунтів стерлінгів. ... Крім супермаркетів, серед нових суперників банків – такі всесвітньо відомі корпорації, як Ford, General Motors, Volvo, General Electric, IBM, AT&T, Marks&Spencer, Merrill Lynch» [351, с.38]. Таке інтенсивне проникнення на ринок традиційних банківських послуг інститутів, по суті, торговельного спрямування зумовлене, передусім, низкою переваг, які підвищують їх привабливість серед населення як джерела прирощення їх багатства.

Слід зазначити, що процес експансії іноземного капіталу не оминув й інших суб'єктів фінансового ринку України. Взяти хоча б страхові компанії, які дедалі більше стають привабливими для іноземних інвесторів. На сьогодні близько 70 страхових компаній (майже п'ята частина) працюють із залученням іноземного капіталу, і з кожним роком їх контингент зростає [360].

В цілому це об'єктивний і закономірний процес, зумовлений загальним характером розвитку глобалізаційних процесів. Глобалізацію, до речі, в економічній літературі прийнято класифікувати як процес зближення споживчих переваг і універсалізацію асортименту пропонованої продукції у всьому світі, в процесі чого всесвітні продукти витісняють місцеві [53]. Український ринок страхових послуг є досить привабливим для представників світового страхового ринку як у плані його потенціалу ємності, так і низької конкурентної позиції вітчизняних страховиків та їх продуктів. Найбільшої конкуренції вітчизняним страховикам слід очікувати, насамперед, від іноземних страхових компаній з високими інвестиційними рейтингами, наприклад AAA AIG.

Чи є такий процес позитивним для вітчизняного страхового, а, зрештою, й для інвестиційного ринку? Слід, на нашу думку, виходити з аналізу інтересів учасників цього ринку, які вони переслідують і які трансформуються в процесі такої експансії.

У відношенні до страховиків цей процес має двоякий бік. З одного боку, загроза їх ринковим позиціям з боку іноземних страховиків є цілком очевидною. З другого, створюється ситуація, яка вимагає здійснення суттєвих кроків у напрямі підвищення конкурентоспроможності власного продукту, запровадження ефективних систем управління цим продуктом, що базуються на системному економічному мисленні, прогресивних стратегіях розвитку, виживання, лідерства, кращих стандартах навичок і вмінь інформаційного і фінансового посередництва. Посилення конкуренції на страховому ринку формує певний контингент його суб'єктів, орієнтованих на отримання максимальної вигоди з глобалізаційних процесів. На відміну від тих, хто турбується про звуження (а то й повне закриття) ринкової ніші, такі суб'єкти намагаються «виробити релевантне позиціонування, з тим, щоб максимально підвищити вигоди і знизити негативний вплив від глобалізації. ... нова парадигма, щось інше як процес змін, який змушує адаптуватися, в деяких випадках вирішуючи питання виживання, а в інших – розвитку і процвітання. ... Глобалізація і прихід на ринки СНД західної споживчої культури з можливістю задовольняти будь-які зростаючі потреби обумовив гостру конкуренцію за володіння, контроль і розподіл фінансових ресурсів» [53]. Загалом ми погоджуємося з висновком, що «глобалізація економічного розвитку всіх сторін господарської діяльності диктує відповідні вимоги, кількісні та якісні параметри для української економіки. А тому відповідність української економіки світовим стандартам вимагає від страхових компаній розгляду якісно нового підходу при організації страхової діяльності ... « [31].

Такі процеси, до речі, відбуваються в Росії, де вітчизняні страхові компанії спромоглися створити значну конкуренцію іноземним суб'єктам, виступаючи на певному етапі вже як представники світового капіталу у відношенні до інших країн, в які здійснюється його експансія. Досвід Росії підтверджує вірність обраного вітчизняними страхувальниками шляху в умовах посилення конкуренції з боку іноземного капіталу, який є єдино вірним в конкурентній боротьбі як за страхувальників, так і за ніші на інвестиційному ринку.

З точки зору страхувальників безперечно процес експансії іноземного капіталу є позитивним явищем, яке дозволяє диверсифікувати асортимент страхових послуг на вітчизняному ринку, підвищити стандарти страхування та доступність страхових продуктів для ширшого кола потенційних страхувальників, які на сьогодні

через низьку платоспроможність не спроможні скористатися послугами страховиків. У перспективі, ми цілком поділяємо точку зору А.Ю.Лайкова, за якою те, що впливає на стан і динаміку платоспроможного попиту на страхування, визначатиме стан і перспективи страхового бізнесу на внутрішньому страховому ринку, а відтак і його інвестиційну привабливість [197].

З точки зору забезпечення балансу інтересів страховиків і страхувальників наслідки глобалізаційних процесів у страховій сфері мають стратегічну перспективу. У даному випадку, ми цілком погоджуємося з В.Веретновим, на думку якого «зближення позицій суб'єктів страхового ринку і гармонізація їх взаємовідносин на довгостроковій основі приводить до аутосортизації страхового ринку. Аутосортизація в страховій сфері, як постглобалізаційна система взаємовідносин, покликана знизити маніпулятивний вплив у сфері управління ризиками страхувальників з боку страховиків» [53].

До числа прихильників глобалізаційних процесів слід також віднести і третіх осіб, які з внесенням на вітчизняний ринок нових стандартів страхування мають можливість отримати належний фінансовий захист за договорами страхування різних видів відповідальності перед третіми особами, а також різноманітних професійних об'єднань (консалтингових фірм, інститутів менеджменту тощо), які з посиленням глобалізаційних процесів можуть розраховувати на обмін професійним досвідом, міжкорпоративне спілкування, участь у різноманітних міжнародних форумах, освітніх програмах з підготовки фахівців страхового ринку.

Позитивним процес глобалізації є для суб'єктів страхового бізнесу, які працюють у сфері перестраховування. З посиленням інтеграційних процесів та зміцненням конкурентних позицій вітчизняних суб'єктів страхового ринку слід очікувати суттєвого розвитку ринку перестраховування в Україні за рахунок припливу на нього капіталу іноземних суб'єктів страхового бізнесу. Такий процес відбувається в Росії, ринок перестраховування якої є привабливим для страхових компаній Угорщини, Литви, інших країн Східної Європи, а також країн СНД, в тому числі й України (за даними Держфінпослуг України, в 2005 р. Росія займала перше місце серед країн, компанії яких перестраховували ризики України). Ріст капіталів перестраховальників у Росії значно (у півтора рази) перевищує ріст капіталізації страхової галузі в цілому [404]. Таким чином формується позитивна динаміка переорієнтації країни із статусу донора ризиків, що

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

своїм наслідком має витік капіталу за кордон, на країну з вхідним перестраховальним потоком з відповідним позитивним наслідком – припливом іноземного капіталу на вітчизняний перестраховальний ринок. На сьогодні можна констатувати факт формування такої тенденції і в Україні.

Подальші перспективи України у розширенні сегмента саме вітчизняного перестраховального ринку, який доцільно розвивати за рахунок переорієнтації перестраховальних премій на внутрішній ринок та стимулювання припливу на нього іноземного капіталу, слід пов'язувати з підвищенням інвестиційного рейтингу країни загалом.

В узагальнюючому вигляді соціально-економічні наслідки для вітчизняного страхового бізнесу можна окреслити наступним чином: перехід на стандарти всесвітньої страхової культури; формування великих вітчизняних інституційних інвесторів, які відіграватимуть дедалі вагомішу роль як в національній економіці, так і в інтеграційних процесах у світову економіку; подальша концентрація капіталу в страхових групах і їх злиття з банківським і фінансово-промисловим капіталом, підвищення на цій основі рівня участі страхового бізнесу в інвестиційних процесах; запровадження інноваційних механізмів в просування страхового продукту на ринок (наприклад, он-лайнове страхування через систему Інтернет).

З розвитком страхового ринку слід очікувати подолання нинішньої ситуації, яка полягає в несприйнятті владою та бізнесом фінансового ринку як серйозного джерела залучення інвестиційних ресурсів. Такий висновок був зроблений учасниками четвертого фінансового форуму «Фінансовий ринок, інновації та державне регулювання 2006», що відбувся у червні 2006 р. і офіційно оформлений як пропозиції учасників цього форуму [374]. Такий підхід до фінансового, в тому числі і страхового ринку, формує небезпечну ситуацію, у першу чергу, для вітчизняних суб'єктів фінансового ринку з точки зору їх конкурентоспроможності, а отже здатності протистояти експансії іноземного капіталу. Забезпечення конкурентоспроможності національних фінансових інститутів у контексті інтеграційних процесів, в тому числі і суб'єктів страхового ринку, вбачається, насамперед, в законодавчому вирішенні питання поетапного допуску іноземних фінансових інституцій в Україну за умов створення рівних конкурентних умов для вітчизняних та іноземних суб'єктів. Крім того, ставляться завдання: удосконалення інфраструктури пенсій-

ної системи, інвестиційного бізнесу та фондового ринку, створення єдиного біржового торговельно-інформаційного простору; скасування заборон та існуючих обмежень на рух капіталу (зокрема, щодо репатріації інвестицій та доходів від інвестиційних операцій, інвестування коштів резидентів за кордоном та інвестування нерезидентів в Україні), зняття тотального контролю за операціями з фінансування нерухомості та у сфері довгострокового кредитування; створення сприятливих умов для реалізації прав інвесторів на придбання цінних паперів на міжнародних фондових ринках; внесення змін до податкового законодавства, спрямованих на відмову від оподаткування інфляційної складової у вартості власного капіталу та курсової різниці інвестицій, внесених у валюті; скасування податку на дивіденди фізичних осіб і нерезидентів (як подвійного податку на інвестиційні доходи); подальший розвиток саморегулювання на фінансовому ринку; підвищення капіталізації страхових компаній та конкурентоспроможності національного страхового ринку; запобігання використанню страхової системи для тінізації доходів, ухилення від оподаткування та виведення капіталів за кордон; розвиток нових видів страхування та удосконалення діючих страхових продуктів з метою суттєвого збільшення сфери користування цими продуктами населенням України; запровадження уже випробуваних в цивілізованому світі видів страхування, зокрема відповідальності власників автотранспортних засобів, відповідальності роботодавців, медичного, екологічного страхування, страхування інвестиційних ризиків тощо; розширення форм і методів співпраці між страховиками, зокрема співстрахування, товариств взаємного страхування, спеціалізованих страхових пулів; формування адекватної системи фахової підготовки і сертифікації фахівців зі страхування; підвищення рівня страхової культури населення та запровадження ефективних організаційно-правових механізмів захисту інтересів споживачів страхових послуг [374].

Ще одна принципова позиція, на якій слід акцентувати увагу, полягає в тому, що найближчі сусіди України в межах СНД, у першу чергу Росія, розуміючи невідворотність глобалізаційних процесів на фінансовому ринку, роблять усе можливе на державному та бізнесовому рівнях для зміцнення конкурентних позицій вітчизняних суб'єктів ринку, а також для нарощування їх інвестиційного потенціалу з орієнтацією на здійснення зовнішньої експансії на фінансові ринки інших країн. Україна не може і не повинна залишатись

осторонь цих процесів. Інакше конкурентні позиції на фінансовому ринку вітчизняними суб'єктами будуть втрачені, що створюватиме загрози та небезпеки для фінансової системи країни в цілому.

На порядок денний ставиться завдання об'єднання зусиль вітчизняних суб'єктів страхового, банківського та інвестиційного бізнесу, в тому числі у напрямі удосконалення методичного забезпечення страхування страхових ризиків, страхування інвестиційних та інноваційних проектів, створення методик рейтингової оцінки кредитного рейтингу фінансових організацій і їх клієнтів, погодження єдиної методики андеррайтингу в страховому бізнесі тощо.

Слід зазначити, що інтеграція банківського і страхового бізнесу упродовж кількох десятиліть є загальносвітовою тенденцією, яка, до того ж, розвивається за наростаючою траєкторією. Злиття і поглинання, як зазначає Д.Гармаш, «з початку 1990-х рр. загалом стали своєрідним атрибутом розвитку банківського і страхового секторів економіки. ... за даними Speer & Associates, найбільші 100 банків планети беруть участь у кількох тисячах партнерських союзів» [65]. Страхування дедалі сильніше стає невід'ємним елементом такого ланцюга як поточний рахунок – накопичення – кредитування – страхування – ризик-менеджмент. Для суб'єктів страхування вигоди від такого злиття зводяться до: отримання доступу до розгалуженої філійної мережі банків, а на цій основі – до ширшої клієнтської бази; додаткового забезпечення операцій при здійсненні страхування; отримання доступу до ефективних систем управління інвестиціями. Банки ж, в силу диверсифікації банківських продуктів, фінансових інструментів, розширення клієнтської бази, що призводить до збільшення ризиків, мають змогу органічно вписувати систему страхування в загальний механізм банківського ризик-менеджменту. У свою чергу, зростання потреби банків на продукт суб'єктів страхового ринку вимагає від останніх докладання постійних зусиль у напрямі розробки продукту, спроможного задовольнити вимоги банків щодо ефективних механізмів мінімізації ризиків.

Така велика увага до проблем експансії іноземного капіталу на український фінансовий ринок та необхідності зміцнення вітчизняної банківської системи інших учасників фінансового ринку, які традиційно вважаються інституційними інвесторами на іпотечному ринку, цілком обґрунтована і безпосередньо стосується теми нашого дослідження – ринку іпотечного кредитування, адже потенційні можливості останнього значною мірою пов'язані з про-

никненням іноземного капіталу на український фінансовий ринок через інститути, які безпосередньо задіяні в іпотечних схемах. Підсумовуючи, коротко зупинимось на окремих моментах трансформації позиціонування основних інститутів ринку – іноземних та вітчизняних банків, інституційних інвесторів, зокрема з числа страхових компаній – в контексті входження на вітчизняний ринок іноземного фінансового капіталу.

Іноземні банки. Зазначені суб'єкти потенційно мають кращі можливості для успішного закріплення на ринку іпотечного кредитування України.

По-перше, ресурсна база іноземних банків, передусім зі стовідсотковим іноземним капіталом, значно перевищує за цим показником вітчизняні банківські структури. Це дозволяє їм претендувати на досить значний сегмент ринку іпотечного кредитування через достатньо високий обсяг пропозиції іпотечних кредитів.

По-друге, з приходом на український ринок іноземних банків, як вже зазначалося, очікується збільшення пропозиції саме «довгих» кредитних ресурсів, що надзвичайно важливо, передусім, для формування ринку іпотечних цінних паперів.

По-третє, іноземні банки мають реальну можливість збільшення пропозиції на українському іпотечному ринку відносно дешевих кредитів. Це можливо, насамперед, за рахунок їх потужної ресурсної бази, а також завдяки можливостям зазначених суб'єктів залучати ресурси для подальшого кредитування на світових фінансових ринках. Таке джерело, як правило, виявляється дешевшим порівняно з депозитною базою на внутрішньому ринку. Здешевлення кредитів дозволяє суттєво розширити коло їх користувачів, особливо з числа тих, які дійсно потребують поліпшення житлових умов, а не займаються пошуком ефективних шляхів збереження своїх заощаджень, що, власне, сьогодні відбувається на ринку іпотечного житлового кредитування. Крім того, дешеві кредити мають сприяти територіальній диверсифікації ринку іпотечного житлового кредитування, який на сьогодні обмежується фактично одним регіоном – столицею.

По-четверте, іноземні банки мають значні можливості для здешевлення іпотечних кредитів за рахунок скорочення витрат на утримання філійної мережі. Такі суб'єкти можуть просувати власний продукт на ринок через існуючу мережу філій українських банків, витрати на що виявляються значно меншими, ніж на створення

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

власної мережі. Запас міцності в іноземних банків у даному випадку формується також за рахунок формування дешевого кредитного ресурсу шляхом зовнішніх запозичень. Така практика, зокрема, має місце в українській дійсності – взяти хоча б Міжнародний іпотечний банк.

По-п'яте, прихід на український ринок банків з високими кредитними рейтингами суттєво зміцнить їх позиції на внутрішньому депозитному ринку, тим самим забезпечить їм доступ до вітчизняного інвестиційного ресурсу.

По-шосте, потужні іноземні банки слід розглядати в контексті виходу на український іпотечний ринок не лише потенційного кредитора, а й потенційного інвестора, який формуватиме реальний попит на іпотечні цінні папери, емітовані як банками, так й спеціалізованими іпотечними установами, в тому числі Державною іпотечною установою, тим самим забезпечуючи функціонування механізму рефінансування іпотечних кредитів.

Українські банки. З посиленням відкритості національної економіки українські банки, очевидно, зазнають конкуренції з боку іноземних банків, на чому вже неодноразово наголошувалося в монографії. Це, у свою чергу, має стати поштовхом для нарощування капіталу банків, а також перегляду власних продуктових стратегій, підходів до ціноутворення на банківські продукти, зрештою, рентабельності власної діяльності та позиціонування себе в сегменті загальних соціально-економічних відносин.

Інституціональні інвестори. З числа таких найбільш прогнозованими на іпотечному ринку видаються страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. Щодо перших слід зауважити, що з приходом на страховий ринок України іноземного капіталу інвестиційна активність суб'єктів цього ринку має суттєво зрости. Головне, щоб пропозиція фінансових інститутів зростала адекватно зростанню інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів. В черговий раз наголошуючи на тезі, що страховиків слід розглядати, насамперед, щодо наявності у них «довгих» грошей, а одним з найбільш надійних об'єктів інвестування для зазначених суб'єктів є високоліквідні іпотечні цінні папери, особливо емітовані Державною іпотечною установою, можна прогнозувати суттєве зростання ролі страхових компаній у розширенні ємності ринку іпотечних цінних паперів. Привабливість страхового ринку України для іноземних інвесторів одночасно зростатиме із запровадженням різноманітних видів

страхування, наприклад страхування цивільної відповідальності власників автотранспорту, а також із розширенням самого ринку іпотечного кредитування. Останнє об'єктивно супроводжується страхуванням предмета іпотеки, життя позичальника, страхування його на випадок втрати працездатності чи роботи, що неминуче збільшуватиме інвестиційний ресурс страхових компаній.

У даному випадку можна прогнозувати значно вищі конкурентні позиції зазначених суб'єктів порівняно з недержавними пенсійними фондами на іпотечному ринку, механізми формування ресурсної бази яких на сьогодні досить слабо задіяні на практиці. Разом із тим, не слід виключати ситуацію, за якої недержавні пенсійні фонди можуть скласти певну конкуренцію банкам в плані формування депозитних ресурсів останніх. З формуванням потужної мережі надійних недержавних пенсійних фондів можна очікувати щонайменше уповільнення припливу грошових коштів населення на банківські депозити та збільшення накопичень саме в таких фондах.

Висновки до розділу 8

Нинішній стан фінансового ринку України характеризується досить слабо розвинутою інституційною структурою, передусім, в частині його професійних учасників, їх слабкою активністю на периферійному рівні, вузьким асортиментом фінансових інструментів, домінуванням на ринку кредитних інструментів та окремих інструментів боргу, представлених, головним чином, казначейськими зобов'язаннями та векселями, при обмеженій частці сертифікатів та облігацій, суттєвим відставанням реального платоспроможного попиту на вільний фінансовий ресурс з боку реальної економіки та населення.

Нерозвиненість фондового ринку зумовлює негативну ситуацію у сфері ціноутворення на іпотечні продукти. Ціна на іпотечні кредити нині є прерогативою монопольного становища банків на іпотечному ринку, в основі встановлення якої знаходиться вузько-інституційні інтерес – максимізація прибутку, що цілком реально в умовах деформованого, передусім територіально, і «дутого» (в плані цінової пропозиції) ринку житлової нерухомості.

Перспективи диверсифікації інституційної структури фінансового ринку та структури його фінансових інструментів слід очікувати з розвитком ринку іпотечного кредитування. Це можливо за рахунок формування на ринку реальної потреби в нових суб'єктах, які

за допомогою різноманітних іпотечних механізмів збільшуватимуть ємність фінансового ринку за рахунок виведення на нього нових фінансових активів. Із зміцненням ринку іпотечного кредитування посилюватимуться позиції на ньому інституційних інвесторів – страхових компаній, пенсійних фондів, інвестиційних фондів тощо при одночасному послабленні ролі держави, основна функція якої зводиться до регулювання ринку та підтримання його ліквідності в окремих сегментах. Суттєвої активізації на ринку іпотечного кредитування слід очікувати і з боку банків, які, окрім ролі іпотечного кредитора, активно перебиратимуть на себе і функцію інвестора. Особливо посилення такого вектора в діяльності банків слід очікувати з активізацією процесів концентрації банківського капіталу.

З розширенням контингенту учасників іпотечного ринку слід пов'язувати вирішення низки нагальних проблем підтримки макроекономічної стабільності та динамічного розвитку грошово-кредитного ринку (приплив позичкового капіталу у сфері з відносно меншими прибутками та швидкістю обертання – житлове будівництво, аграрний сектор, створення середовища для врівноваження грошових потоків між регіонами з різним попитом на інвестиційний ресурс, усунення значних диспропорцій в ціні позичкового капіталу, збалансування потоків позичкового капіталу, збільшення грошового мультиплікатора та пропозиції грошей в економіці, розширення ринку рефінансування банків за рахунок використання іпотечних цінних паперів, збільшення ємності ринку позичкового капіталу, підвищення рівня інвестиційної спрямованості кредитного ринку, диверсифікація ризиків між учасниками іпотечного ринку, створення конкурентного середовища на іпотечному ринку, здешевлення різного роду фінансових послуг, формування рівноважної ціни на фінансові активи, підвищення ліквідності фінансових активів на ринку, забезпечення інвестиційної привабливості внутрішнього фінансового ринку для господарюючих суб'єктів).

Процес становлення вторинного іпотечного ринку передбачає позиціонування на ньому Державної іпотечної установи, з активізацією діяльності якої пов'язується вирішення низки важливих питань: забезпечення високого рівня ліквідності іпотечних цінних паперів, емітованих зазначеною інституцією; залучення до рефінансування іпотечних кредиторів потужних інституційних інвесторів, інвестиційні стратегії яких орієнтовані на високоліквідні та малоризиковані цінні папери; здешевлення позичкового капіталу через значні

обсяги рефінансування іпотечних кредитів; спрямування позичкового капіталу у сфери (чи регіони) з прогнозованою низькою дохідністю (реалізація іпотечних програм в різноманітних соціальних проектах, на депресивних територіях тощо); сегментація іпотечних кредиторів та іпотечних цінних паперів за критерієм надійності. З діяльністю Державної іпотечної установи пов'язується реалізація механізму так званого «багатоканального мультиплікатора», який дозволяє позиціонувати іпотечний ринок на фінансовому ринку.

Активізація діяльності Державної іпотечної установи спрямована на залучення в систему іпотечного кредитування інституційних інвесторів з числа страхових компаній та пенсійних фондів, спроможних акумулювати вільні кошти та перерозподіляти їх в інвестиційну сферу, невід'ємною частиною якої є ринок іпотечного кредитування, а також диверсифікувати власні активи за рахунок інвестування коштів в іпотечні цінні папери з високими рейтингами, емітовані іншими учасниками іпотечного ринку – недержавними спеціалізованими іпотечними установами, банками, а також у заставні. Привабливість страхового сектору та системи пенсійного забезпечення для іпотеки зумовлена, передусім, акумулюванням «довгих» грошей та відносно прогнозованим характером страхових та, особливо, пенсійних виплат.

З виведенням іпотечних цінних паперів на фінансовий ринок слід пов'язувати активізацію діяльності небанківських установ, серед яких найбільше виділяються інститути спільного інвестування, які, у свою чергу, сприяють приходу на ринок крупних інвесторів, а також закритих іпотечних пайових інвестиційних фондів, ощадних банків та ощадно-кредитних асоціацій, інвестиційних компаній.

Розвиток інституційної структури фінансового ринку, в контексті позиціонування на ньому іпотечного ринку, передбачає запровадження як обов'язкового елемента системи рейтингування, спрямованої на підвищення надійності фінансових інструментів та поліпшення діяльності інститутів фінансового ринку. Запровадження системи рейтингування, у свою чергу, передбачає формування розгалуженої мережі незалежних рейтингових агентств.

Іпотека виступає одним з напрямів диверсифікації структури фінансових інструментів. З її впровадженням, як повноцінного ринкового інституту в структурі останніх, слід очікувати збільшення частки основних фінансових інструментів, а в складі останніх – інструментів позики. Співвідношення між кредитними інструмента-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні
ми та інструментами боргу у складі інструментів позики визначатиметься динамікою розвитку первинного та вторинного іпотечного ринків.

Вплив глобалізаційних процесів, прихід іноземного банківського та страхового капіталу на фінансовий ринок України на фоні можливих і ймовірних небезпек та загроз слід розглядати під кутом збільшення ємності інвестиційного, в тому числі, й іпотечного ринку країни та посилення конкурентного середовища у банківському секторі та на ринку страхових послуг, що, у свою чергу, вимагає здійснення відповідними суб'єктами активних зусиль у напрямі посилення власних конкурентних позицій на ринку.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Застава маєтків в державних кредитних установах Росії в 1859 році

Назва кредитної установи	Видано позик під заставу заселених маєтків		Заставлено				Середнє число душ на маєток
	в тис. руб.	в %	К-сть	в %	душ	в %	
Московська сховонна казна	190397	45	20067	46	3076269	43	150
Петербурзька сховонна казна	151244	36	8463	19	2469230	35	300
Позиковий банк	32198	8	959	2	622089	9	650
Прикази суспільної опіки	47331	11	14673	33	922820	13	63
Всього	425503	100	54033	100	7091008	100	160

Додаток Б

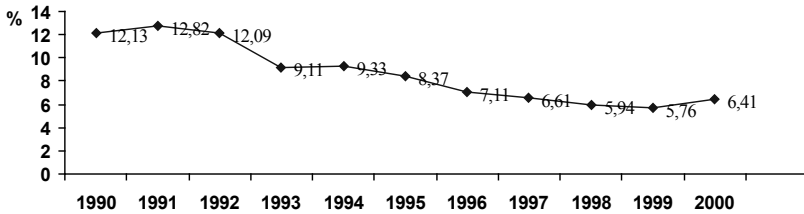


Рис. Б.1 Середні процентні ставки за іпотечними кредитами в країнах Європейського Союзу в 1990-2000 рр., %

Таблиця В.1

Процентні ставки за іпотечними кредитами в країнах Європейського Союзу в 1990-2000 рр., %

/на кінець року/

Країна	Роки										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Бельгія	11,6	11,6	10	8,8	10,2	8,1	6,9	7,3	5,1	6,7	7,1
Данія	11,2	9,8	10,2	7,1	9,6	8,2	7,8	7,1	6,5	6,8	6,7
Німеччина	9,9	9,9	9,2	7,5	8,4	7,2	6,7	6,5	5,5	6,2	6,1
Іспанія	-	-	-	9,5	8,4	8,4	6,5	5,6	4,9	4,4	5,7
Франція	10,9	11,1	10,7	8,7	8,8	8,6	7,4	6,6	5,8	5,6	5,8
Ірландія	11,2	11,5	12,9	7,8	7,5	7	6,6	7	5,8	5,6	5,8
Італія	14,8	14	16,9	11,3	11,1	12,2	9,2	7,5	6	4,7	6,1
Нідерланди	9,7	9,6	8,6	6,8	8,1	6,4	5,9	6,1	5,2	5,9	6,5
Австрія	10,1	10,3	10,7	8,4	8,7	7,3	7,1	6	5,5	5	6,2
Португалія	20,5	20,3	18,4	14,6	13	12,4	11	7,4	5,5	5	6,9
Фінляндія	14,4	14,6	14,7	11	9,1	7,6	5,7	5,9	5,4	4,6	5,8
Швеція	-	-	-	9,2	11,7	8,8	6,1	6,4	5,2	6,6	5,8
Великобританія	14,3	11,4	9	7,9	7,8	7,5	6,5	7,6	7,3	6,5	6,7
Норвегія	14,2	13,7	13,8	8,9	8,2	7,5	6,2	5,6	9,5	7,1	8,5

Додаток Г

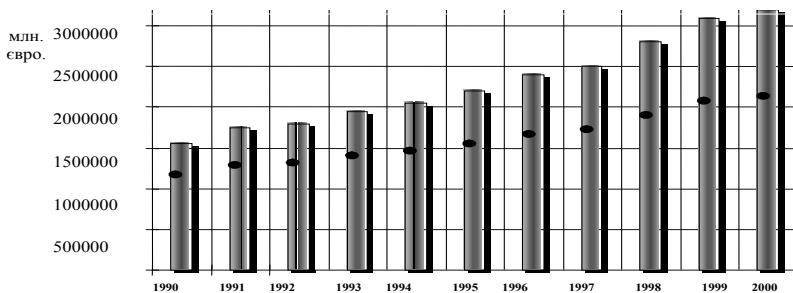


Рис. Г.1 Заборгованість за житловими кредитами в країнах Європейського Союзу в 1990-2000 рр.

Додаток Д

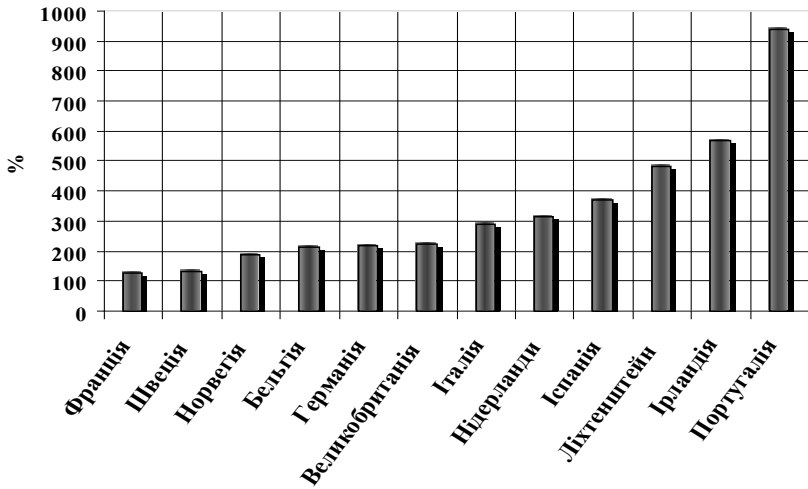


Рис. Д.1 Темпи зростання ринків іпотечного кредитування в країнах Європейського Союзу в 1990-2000 рр., %

Додаток Е

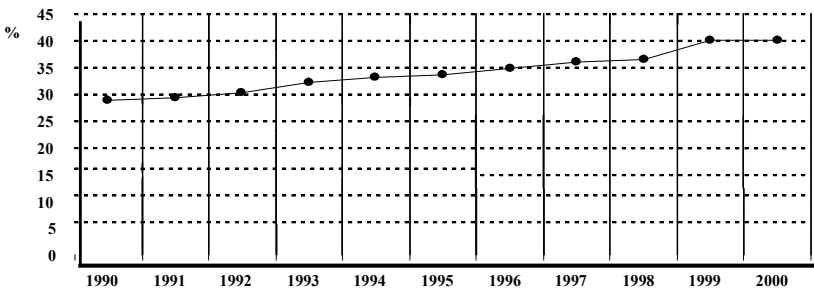


Рис. Е.1 Співвідношення заборгованості за іпотечними кредитами та валового внутрішнього продукту в країнах Європи в 1990-2000 рр., %

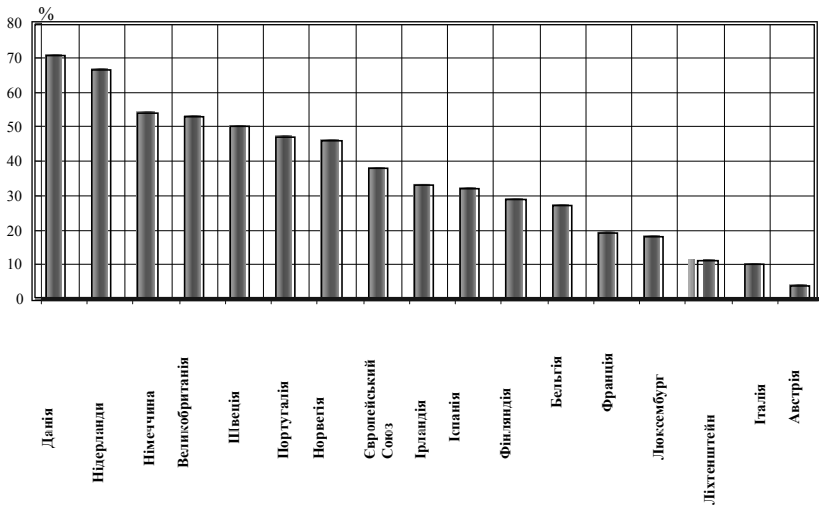


Рис. Є.1 Відношення заборгованості за іпотечними кредитами до валового внутрішнього продукту в країнах Європейського Союзу у 2001 р., %

Додаток Ж

Таблиця Ж.1

Порівняльні характеристики програм «Джинні Мей I» і «Джинні Мей II»

Джинні Мей I	Джинні Мей II
Кожний пул кредитів має одного емітента	Пули мають кількох емітентів – «гігантські (jumbo)» пули
Пули включають кредити під нерухомість, зосереджену в невеликому географічному районі	Пули включають кредити під нерухомість, що має широкую географію
Інвестор щомісяця отримує окремий чек від кожного емітента пулу, пов'язаного з кожним вкладом інвестора в рамках даної програми, а в багатьох випадках інвестор отримує окремий чек по кожному належному йому цінному паперу «Джинні Мей I»	Основним платіжним агентом для пулів «Джинні Мей II» є «Кемікал Бенк» (Chemical Bank), що дозволяє організувати виплату щомісячних платежів іншим, більш прийнятним для інвестора способом

Показники стану іпотечних ринків США і Європи

Показники	США	Європа
Заборгованість за житловими іпотечними кредитами		
Млн. євро	3751	2700
у % до ВВП	53	36
Обсяг випуску MBS-паперів у США та іпотечних боргових паперів в Європі		
Млн. євро	2041	500
у % до загального обсягу заборгованості за іпотечними кредитами	54	19
у % до ВВП	29	7
Частка мешканців, які мають житло у власності, %	66	63
Кількість угод купівлі-продажу житла в рік, млн.	5,7	4,0
Населення, млн. чол.	267	375
Валовий національний продукт, млн. євро	7055	7470

Додаток И

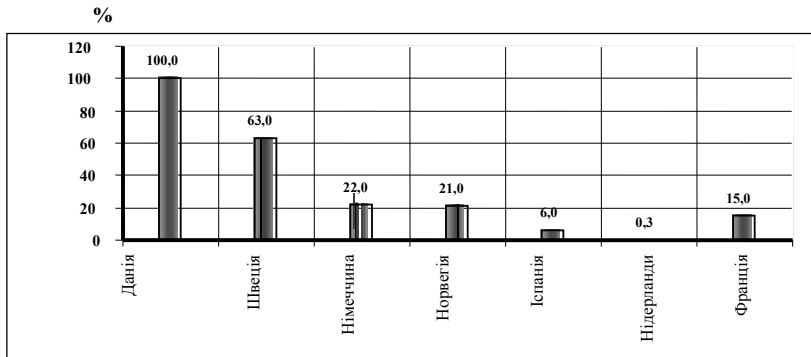


Рис. И.1 Фінансування житлових кредитів за рахунок випуску іпотечних облігацій (відношення обсягу випущених іпотечних облігацій до обсягу заборгованості за іпотечними кредитами, %)

Таблиця I.1

**Основні характеристики іпотечних облігацій,
емітованих банками та SPV в Європі**

Вид облігацій	Банківські іпотечні облігації	Іпотечні облігації SPV
Процес надання кредитів	Портфельний	Іпотечні облігації SPV
Форма забезпечення	Активи залишаються на балансі підприємства	Іпотечні облігації SPV
Можливі ризики:		
Кредитний ризик	Емітент	Інвестор
Ризик дострокового погашення кредиту	Емітент	Інвестор
Ринкові ризики змін цін на нерухомість	Інвестор	Інвестор
Захист інвестора у випадку банкрутства емітента	Держатель облігацій має право вимоги щодо забезпечення у випадку банкрутства емітента	Банкрутство первинної установи (банку) не впливає на обслуговування облігацій SPV
Гарантії	Гарантії надаються первинною кредитною установою	Гарантії надає третя сторона (страхова компанія або банк) – хеджування кредитних ризиків
Структура іпотечного пулу	1. Переважно неоднорідні активи 2. Придатні до використання як застава активи, визначені законодавством	1. Переважно однорідні активи 2. Придатні до використання як застава активи, не обов'язково визначені законодавством
Виплати за відсотками	Як правило, щорічні	Як правило, щомісячні

Таблиця І.1

Характеристики німецьких систем іпотечного кредитування

Характеристики	Система контрактних заощаджень	Система рефінансування шляхом випуску заставних листів
Кредитний інститут	Ощадкаса	Іпотечний банк
Механізм залучення коштів для кредитування	Цільові ощадні вклади на основі ощадного контракту	Випуск і розміщення цінних паперів – заставних листів
Інвестори	Вкладники, які бажають отримати іпотечний кредит на пільгових умовах	Будь-які інвестори, які вкладають кошти в довгострокові активи
Середні ставки, %	4,5-6,0	6-10
Середня доходність, %	2,5-3,3	8-12
Термін кредитування, років	10	до 30
Термін заощадження, років	6-7	–
Термін дії цінних паперів, років	–	1-10

Система обмежень на діяльність ощадних кас Німеччини

Види обмежень	Зміст обмежень
Компетенція ощадних кас	Надання короткострокових грошових позик для подолання тимчасових фінансових ускладнень чи для проміжного фінансування виплат ощадних кас за договорами своїх вкладників
	Надання грошових позик для проведення заходів у сфері житлового будівництва
	Управління, посередництво чи надання грошових позик третім особам від свого імені чи від чужого імені і за рахунок третьої особи, якщо позика призначена для будівництва
	Приймання на себе грошових позик третьої особи, які ощадна каса сама мала б право надати
	Надання будівельної позики, яка використовується для формування ресурсів підприємства
	Надання грошових позик підприємствам, в діяльності яких бере участь ощадна каса
Дозволені види діяльності ощадних кас	Попереднє і проміжне фінансування договорів заощаджень на будівництво
	Інші житлово-господарські позики в розмірі не більше восьмикратного перевищення власного капіталу будошадкаси
	Обмежене фінансування виробничого будівництва
	Вкладення в активи, державні цінні папери і облігації, які котируються на біржі
	Отримання позик
	Емісія облігацій терміном не більше як на 5 років
Види активів, в які ощадні каси можуть вкладати готівкові кошти	Активи об'єднаних кредитних установ та іменні облігації, емітовані ними
	Безвідсоткові казначейські зобов'язання Федерації і земель, аналогічні цінні папери ЄС і держав – членів співтовариства, а також депозитні сертифікати об'єднаних кредитних установ
	Боргові зобов'язання і боргові вимоги Федерації і земель, ЄС і його членів
	Інші боргові зобов'язання, які допущені до продажу на біржі всередині країни чи в країнах – членах ЄС
	Паї в інвестиційних компаніях

**Перелік та зміст основних нормативно-правових актів,
спрямованих на врегулювання відносин в іпотечній сфері,
прийнятих впродовж 1991-2002рр.**

Нормативно-правовий акт	Завдання, що вирішується відповідним нормативно-правовим актом
1	2
<p>Розпорядження Президента України «Про заходи щодо сприяння будівництву житла для молоді шляхом іпотечного кредитування» від 22.06.1994 р. №55/94-рп</p>	<p>Визнано за необхідне ширше залучати позабюджетні джерела фінансування для надання допомоги молодим сім'ям у будівництві житла, розвивати довгострокове кредитування житлового будівництва і придбання житла, використовуючи при цьому як один з його видів іпотечне кредитування. Згідно з цим документом було створено робочу групу з розробки Положення про житлові кредити для молодих сімей та розвиток іпотечного кредитування в Україні, яке мало бути подано Кабінету Міністрів України до 1 вересня 1994 р. Він, у свою чергу, мав внести до 1 жовтня 1994 р. на розгляд Верховної Ради України проекти законодавчих актів у галузі розвитку іпотечного кредитування.</p>
<p>Розпорядження Президента України від 30.11.1994 р. за №177/94-рп «Про План підготовки проектів актів законодавства, спрямованих на реалізацію положень Доповіді Президента України «Про основні засади економічної та соціальної політики»</p>	<p>Визначено першочергові акти законодавства, прийняття яких дозволило б суттєво розширити сферу правового регулювання іпотечних відносин в Україні. Такими, зокрема, були: закони про інвестиційно-іпотечні банки, про іпотеку; проект постанови Кабінету Міністрів України про Концепцію розвитку житлово-комунального господарства до 2005 року, якою передбачалось створення банку кредитування (в тому числі на засадах іпотеки) інвестицій у житлово-будівельний комплекс.</p>
<p>Постанова Верховної Ради України (від 27.06.1995 р. №247/95-ВР)</p>	<p>Затверджено Правила застосування Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств», якими конкретизовано об'єкти іпотеки. Визначено, що іпотекою визнається застава землі, нерухомого майна, при якій земля та (або) майно, що становить предмет застави, залишається у заставодавця або третьої особи.</p>

Продовження табл. Й.1

<p>Положення Національного банку України «Про кредитування» (№246 від 28.09.1995 р. (втратило чинність лише у 2004 р. на підставі Постанови Національного банку України №54 від 18.02.2004 р.)</p>	<p>Визначено правові основи надання, використання і повернення кредитів та регулювання взаємовідносин між суб'єктами, що виникають у процесі кредитування. В його окремому блоці – «іпотечний кредит» – було визначено, що: іпотечний кредит являє собою особливий вид економічних відносин з приводу надання кредитів під заставу нерухомого майна; кредиторами з іпотеки можуть бути іпотечні банки або спеціальні іпотечні компанії, а також комерційні банки; позичальниками можуть бути юридичні та фізичні особи, які мають у власності об'єкти іпотеки або мають поручителів, які надають під заставу об'єкти іпотеки на користь позичальника; предметом іпотеки при наданні кредиту доцільно використовувати: житлові будинки, квартири, виробничі будинки, споруди, магазини, земельні ділянки, що є власністю позичальника і не є об'єктом застави за іншою угодою.</p>
<p>Указ Президента України «Про заходи щодо державної підтримки сільськогосподарського виробництва» (від 23.03.1998 р. №215/98)</p>	<p>Здійснена спроба прискорити процес запровадження іпотеки в аграрній сфері. Даним Указом сформульовано завдання – вважати забезпечення економічного зростання виробництва в агропромисловому комплексі та підтримку сільськогосподарського товаровиробника одними з пріоритетних напрямів реалізації державної політики, визначивши серед відповідних заходів у цьому напрямі забезпечення розвитку відносин, пов'язаних з іпотекою землі, та вирішення до 1 травня 1998 р. питання про утворення селянського іпотечного банку.</p>
<p>Указ Президента України «Про Основні напрями розвитку агропромислового комплексу України»(від 29.04.1998 р. №389/98)</p>	<p>Для забезпечення стабілізації і наступного розвитку агропромислового комплексу ставить завдання запровадити іпотечне кредитування, а для забезпечення фінансово-кредитної підтримки підприємств агропромислового комплексу – розробити законодавчу і нормативну базу для створення Державного акціонерного селянського іпотечного банку.</p>
<p>Розпорядження Президента України від 01.12.1998 р. №574/98-рп «Про заходи щодо економічної стабілізації та стимулювання виробництва»</p>	<p>З метою створення засад економічної стабілізації та стимулювання виробництва, забезпечення реалізації пріоритетів економічної політики, визначених у позачерговому посланні Президента України до Верховної Ради України 19 листопада 1998 р., Кабінету Міністрів України доручалося внести до 20 грудня 1998 р. до Парламенту в порядку, передбаченому пунктом 4 розділу XV «Перехідні положення» Конституції України, проект Указу Президента України та відповідний законопроект про іпотеку землі. Крім того, Національному банку України разом з Кабінетом Міністрів України було рекомендовано взяти заходів до розробки проекту Закону України щодо здійснення державою санації банку «Україна» з перетворенням його у селянський іпотечний банк.</p>

<p>Указ Президента України «Про іпотеку» (від 14.06.1999 р. №641/99)</p>	<p>Врегулював питання іпотеки земельних ділянок. Визначав іпотеку як заставу нерухомого майна, коли земельні ділянки та (або) інші речі, що становлять предмет іпотеки, залишаються у заставодавця або третьої особи (майнового поручителя), а заставодержатель набуває право на задоволення забезпеченого іпотекою зобов'язання, яке не виконане, за рахунок предмета іпотеки. Під нерухомим майном у даному випадку слід було розуміти земельні ділянки і все, що розташоване на них і тісно пов'язане з ними, тобто об'єкти, переміщення яких без непропорційної шкоди їх призначенню неможливе. До нерухомого майна були віднесені також повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти. Крім того, допускалось, що Законом до нерухомого майна може бути віднесене й інше майно.</p> <p>Указ врегулював питання виникнення іпотеки, предмета іпотеки, іпотечного договору, передачі в іпотеку майна, що знаходилося у спільній сумісній власності, звичайної, попередньої, наступної та умовної іпотек, задоволення вимог заставодержателя, прав і обов'язків заставодержателя та заставодавця, іпотеки земельних ділянок, житлових будинків, квартир, підприємств та їх структурних підрозділів, заставної та операцій з нею, припинення іпотеки тощо.</p> <p>Даний Указ майже за весь десятирічний період був першим системним спеціальним нормативно-правовим актом, який комплексно врегулював питання іпотеки. Проте він так і не вступив у дію у зв'язку з відхиленням проекту Закону про іпотеку згідно з Постановою Верховної Ради України «Про проект Закону України про іпотеку» від 07.07.1999 р. №840-XIV.</p>
<p>Постанова Верховної Ради України від 07.07.1999 р. за №839-XIV «Про проект Закону України про іпотеку»</p>	<p>Відправлено на повторне перше читання внесений Кабінетом Міністрів України проект Закону про іпотеку. За основу ж урядовий законопроект був взятий лише у жовтні 2000 року.</p>

Продовження табл. Й.1

<p>Розпорядження Кабі-нету Міністрів України від 21.07.1999 р. №709-р</p>	<p>Даний документ свідчить про здійснення Урядом кроків у напрямі відпрацювання експериментальної бази щодо запровадження іпотеки земельних ділянок. Зокрема, для забезпечення відпрацювання механізмів іпотечного кредитування під заставу земельних ділянок сільськогосподарського призначення Мінагропрому, Держкомзему, Львівській та Черкаській облдержадміністраціям доручалось розробити до 1 грудня 1999 р. на окремих сільськогосподарських підприємствах Львівської та Черкаської областей пілотні проекти іпотечного кредитування під заставу земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Замовниками пілотних проектів визначались Львівська та Черкаська облдержадміністрації. Водночас дієвість такого заходу відразу ж фахівцями оцінювалась як досить низька, адже зазначені облдержадміністрації – суб'єкти проведення експерименту самостійно повинні були вишукати джерела фінансування робіт з розроблення цих проектів. Крім того, незрозуміло, яким чином цей проект мав бути реалізований в умовах невирішеності питання ні щодо купівлі-продажу сільськогосподарських земель, ні щодо використання як предмета іпотеки права оренди зазначеної категорії земель.</p>
<p>Розпорядження Кабі-нету Міністрів України від 10.07.1998 р. №569-р «Про створення координаційної ради з розроблення нормативно-правових актів з іпотечного кредитування будівництва та придбання житла»</p>	<p>Даним документом голові новоствореної ради доручалося затвердити заходи щодо запровадження системи іпотечного кредитування будівництва та придбання житла, а Мінекономіки, Мініфіну, Держбуду та Держкомзему разом з іншими зацікавленими центральними органами виконавчої влади забезпечити організацію роботи щодо запровадження системи іпотечного кредитування будівництва та придбання житла.</p>
<p>Розпорядження Кабінету Міністрів України від 11.07.2002 р. за №384-р «Про утворення Координаційної ради з питань створення системи іпотечного кредитування»</p>	<p>Новостворена Рада повинна була забезпечити проведення організаційних заходів щодо створення сучасної системи іпотечного кредитування, у тому числі підготовку пакета законодавчих та інших нормативно-правових актів з питань іпотечного кредитування.</p>

<p>Указ Президента України від 8 серпня 2002 р. №695/2002 «Про заходи щодо розвитку іпотечного ринку в Україні»</p>	<p>Тривала відсутність базового Закону про іпотеку в черговий раз підштовхнула Президента України сформулювати власну концептуальну позицію та визначити нагальні завдання щодо перспектив розвитку іпотечного ринку в країні. Основна мета цього Указу полягала у створенні ефективних механізмів розвитку іпотечного ринку, додаткових можливостей для залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки України. Відповідно до сформульованої мети зазначеним документом окреслено коло пріоритетних напрямів діяльності щодо створення та розвитку іпотечного ринку в Україні, якими, зокрема, були визначені: формування нормативно-правової бази з питань іпотеки з метою ефективного використання можливостей іпотеки як додаткового джерела залучення коштів для вирішення соціально-економічних проблем; створення системи гарантій та прозорих умов діяльності учасників іпотечного ринку, насамперед через запровадження ефективної системи державної реєстрації прав на нерухоме майно, вдосконалення системи оцінки нерухомого майна, стандартизацію діяльності на іпотечному ринку, визначення механізмів страхування іпотечних кредитів; встановлення видів іпотечних цінних паперів, визначення порядку їх випуску та обігу, забезпечення належного контролю за їх обігом; створення спеціалізованих іпотечних банків та інших установ, які здійснюватимуть діяльність на іпотечному ринку; розширення наукових досліджень з проблем іпотеки та іпотечного ринку, підготовка фахівців з питань іпотеки.</p> <p>Виходячи з окреслених пріоритетних напрямів Кабінету Міністрів України у досить стислі строки (всього до 1 жовтня 2002 р.) доручалося:</p> <p>розробити законопроекти про іпотеку, про іпотечні цінні папери, про довірче управління майном, у яких, зокрема, мали б бути визначені: підстави виникнення іпотеки та вимоги, що нею забезпечуються; перелік майна та майнових прав, включаючи право оренди земельної ділянки, які можуть бути предметом іпотеки; порядок державної реєстрації іпотеки та орган, який здійснюватиме таку реєстрацію; види іпотечних цінних паперів, порядок їх випуску та обігу, права власників іпотечних цінних паперів; регулювання питань іпотечного кредитування; порядок оподаткування операцій з іпотечними цінними паперами, операцій з будівництва або придбання житла за рахунок коштів іпотечних кредитів; порядок забезпечення схоронності нерухомого майна, що закладене за договором іпотеки, переходу прав на таке майно; особливості іпотеки окремих видів майна; порядок звернення стягнення та реалізації майна, що є предметом іпотеки;</p>
---	---

Продовження табл. Й.1

	<p>розробити спільно з Національним банком України, Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку законопроекти щодо: порядку запровадження іпотеки земельних ділянок, розширення кола осіб, які можуть бути заставодержателями земельної ділянки, оцінки земель, державного земельного кадастру; внесення до законів з питань банківської та страхової діяльності, діяльності на фондовому та інших фінансових ринках змін та доповнень, пов'язаних із розвитком іпотечного кредитування, визначивши, зокрема, порядок рефінансування іпотечних позик, механізми страхування іпотечних кредитів, порядок та умови випуску та обігу цінних паперів та їх похідних, які використовуються на ринку іпотеки, механізми використання іпотечних цінних паперів для цілей пенсійного забезпечення; розробити та затвердити державну програму забезпечення житлом малозабезпечених громадян та молодих сімей на засадах кредитування будівництва та придбання житла під його заставу;</p> <p>розробити за участю Національного банку України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку заходи щодо залучення банків до іпотечного кредитування, розширення використання банківських кредитних механізмів та інструментів фондового ринку для розвитку ринку іпотеки як засобу концентрації інвестицій у пріоритетних галузях економіки, а також визначити та запровадити механізми стимулювання створення спеціалізованих іпотечних банків та філій комерційних банків України для іпотечного кредитування.</p> <p>Уряду та органам влади на місцях доручалося сприяти запровадженню іпотечного кредитування для реалізації програм реконструкції житлових будинків перших масових серій як реального механізму залучення інвестицій для відновлення існуючого житла та поліпшення його експлуатаційних якостей, широко висвітлювати питання іпотеки в засобах масової інформації, в тому числі шляхом заснування в установленому порядку спеціального друкованого видання.</p>
<p>Постанова Кабінету Міністрів України від 25 жовтня 2002 р. №1586 «Про Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2002-2006 роки»</p>	<p>Конкретизація зазначених напрямів розвитку іпотечного ринку знайшла своє відображення в цьому документі. Уряд визначив конкретний перелік нормативно-правових актів (із встановленням конкретних термінів їх запровадження), які прямо чи опосередковано зачіпали відносини іпотеки. При цьому зазначені нормативно-правові акти розглядалися в контексті удосконалення загального правового забезпечення реалізації стратегічних цілей економічного розвитку України в 2002-2006 рр., серед яких, зокрема, були виділені наступні:</p>

Продовження табл. Й.1

	<p>проект Закону про іпотеку, з прийняттям якого пов'язувалась можливість активізації впровадження в життя іпотечного кредитування, що має велике значення для функціонування і стабільності та ефективності банківської системи, вирішення проблеми введення заставної як цінного паперу, що мав з'явитися на фондовому ринку України, та прискорення створення механізму реєстрації права приватної власності на землю і нерухомість, в кінцевому плані для створення системи іпотечного кредитування, що мало сприяти розвитку ринку нерухомості та інвестиційної активності;</p> <p>проект Закону про Державний земельний (іпотечний) банк, який мав визначати організаційно-правову форму та основні функції Державного земельного (іпотечного) банку, що сприятиме активізації іпотечних відносин в Україні, а в разі залучення в економічний обіг земельних ділянок сільськогосподарського призначення – розвитку кредитування аграрного сектору економіки;</p> <p>проект Закону про особливості створення та діяльності іпотечних установ, який мав забезпечити правове врегулювання особливостей створення та діяльності іпотечних установ в Україні, що мало сприяти становленню ринків середньо- і довгострокового капіталу та активізації інвестиційної діяльності.</p> <p>Низка законопроектів, які вважались важливими в плані формування завершеної правової бази щодо регулювання повноцінного ринку іпотеки актами, стосувалися проблем розвитку ринків землі та нерухомості, їх оцінки та прав власності. Такими, зокрема, були наступні: про ринок земель, про оцінку земель, про Державний земельний кадастр та про Державну систему реєстрації нерухомості, про державну реєстрацію прав на нерухоме майно.</p>
<p>Розпорядження Кабінету Міністрів України від 9 серпня 2002 р. №440-р «Про схвалення плану заходів щодо виконання Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки»</p>	<p>Передбачалося запровадити в системі органів юстиції державну реєстрацію прав на нерухоме майно, розробити проект Концепції іпотечного кредитування, в якій мали бути передбачені механізми захисту прав кредиторів, визначення порядку реалізації майна, що перебуває у заставі, розробити проект Закону про іпотеку, а також підготувати пропозиції щодо вдосконалення правової бази з регулювання земельних відносин в плані запровадження іпотеки земельних відносин.</p>

Продовження табл. Й.1

<p>Постанова Кабінету Міністрів України від 29 липня 2002 р. №1089 «Про затвердження Державної програми забезпечення молоді житлом на 2002-2012 роки»</p>	<p>Визначено, що метою Програми є реалізація державної молодіжної політики в частині розв'язання житлової проблеми шляхом створення сприятливих умов для розвитку молодіжного будівництва, удосконалення механізмів придбання житла і забезпечення на цій основі подальшого розвитку системи іпотечного житлового кредитування. При цьому удосконалення нормативно-правової бази з питань будівництва (реконструкції) та придбання житла для молодих сімей та одиноких молодих громадян, формування організаційних засад для забезпечення ефективного функціонування загальнодержавних та регіональних механізмів іпотечного кредитування, а також удосконалення системи державної реєстрації права власності фізичних осіб на нерухоме майно з метою створення ефективних умов для іпотечного кредитування житлового будівництва були визначені в числі основних напрямів Програми. Крім того, було поставлено чіткі завдання щодо: розробки та забезпечення реалізації спільного із Світовим банком проекту фінансування довготермінового житлового іпотечного кредитування будівництва (реконструкції) та придбання житла для молоді; подання пропозицій щодо удосконалення нормативно-правової бази з питань державної підтримки забезпечення молоді житлом, у тому числі правовідносин у сфері довгострокового іпотечного кредитування будівництва житла.</p>
<p>Постанова Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2002 р. №1394 «Про виконання завдань, що випливають з послань Президента України до Верховної Ради України «Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки» та «Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році»</p>	<p>Поставлено завдання впровадження та розширення іпотечного житлового кредитування у житловому будівництві, що потребувало прийняття закону про іпотеку.</p>
<p>Рішення Держкомбуду України від 26.07.2002 р. №1 «Про основні напрями діяльності та завдання Держбуду України на 2002 рік»</p>	<p>Впровадження іпотечного кредитування розглядалося як одне з основних завдань діяльності Державного комітету України з питань будівництва та архітектури у напрямі стабілізації та розвитку будівельного комплексу.</p>

Стандарти житлового іпотечного кредитування (основні положення)

Стандарти мають на меті встановлення єдиних стандартних вимог до надання житлових кредитів, стандартизацію процедур їх надання, сприяння запровадженню типових форм документів й методик, які використовуються при наданні житлових іпотечних кредитів, та визначення єдиних критеріїв відповідності суб'єктів ринку іпотечного кредитування функціям, що ними виконуються. Вони мають рекомендаційний характер, не є обов'язковими для застосування суб'єктами ринку іпотечного кредитування, не поширюються на житлові кредити, забезпечені іпотекою об'єктів незавершеного будівництва, визначають мінімально необхідні стандартні вимоги, дотримання яких дозволяє кваліфікувати ті чи інші житлові іпотечні кредити як стандартні. Вимоги, які не визначені в цих Стандартах, зокрема щодо розміру кредиту, процедур його надання і погашення, додаткових до іпотеки способів забезпечення виконання зобов'язань позичальників, штрафних санкцій за кредитами тощо, не впливають на кваліфікацію житлового іпотечного кредиту як стандартного чи нестандартного.

Розроблені Стандарти можуть використовуватись Національним банком України, фінансовими установами другого рівня, спеціалізованими іпотечними установами, банками, іноземними фінансовими установами для здійснення рефінансування іпотечних кредиторів під заставу іпотечних активів (прав вимоги за житловими іпотечними кредитами), при здійсненні емісії іпотечних цінних паперів або для інших цілей.

Документ встановлює стандартні вимоги до особи позичальника, які передбачають наступне. Позичальник повинен бути резидентом України, бути правоздатним та дієздатним у відповідності з чинним законодавством України. Позичальником не може бути особа, яка не досягла 18 років. Вік позичальника після закінчення строку житлового іпотечного кредиту не може перевищувати 65 років. Якщо вік позичальника після закінчення строку житлового іпотечного кредиту перевищує 65 років, такий кредит може вважатися стандартним за умови наявності співпозичальника за цим кредитом, який відповідає встановленим віковим критеріям. Позичальник повинен мати стабільний рівень доходів та бути плато- та кредитоспроможним відповідно до цих Стандартів.

Стандарти визначають процедуру попереднього опитування позичальника, яке проводиться кредитором з метою виявлення загальної інформації про особу потенційного позичальника, яка дозволяє зробити попередній висновок про придатність такої особи бути позичальником за житловим іпотечним кредитом. У ході попереднього опитування кредитор визначає потреби потенційного позичальника в житловому іпотечному кредиті і, в разі позитивного попереднього висновку про можливість надання такого кредиту, інформує позичальника про стандартні вимоги до надання житлових іпотечних кредитів. Такими є: вимоги до плато- та кредитоспроможності позичальника; умови забезпечення виконання зобов'язань позичальника за кредитом іпотекою, включаючи значення LTV; перелік документів, що мають бути надані позичальником, і умови використання цих документів кредитором; умови надання позичальником повноважень кредитору на перевірку інформації щодо працевлаштування позичальника, його доходів, кредитної історії тощо; порядок укладення та основні умови кредитного та іпотечного договорів; вимоги до оцінки предмета іпотеки, визначення його фізичного стану і правового статусу; максимальний розмір житлового іпотечного кредиту, розмір плати за кредит та порядок його погашення; розмір всіх грошових зборів і витрат, які будуть понесені позичальником у зв'язку з укладенням кредитного та іпотечного договорів.

Позичальник повинен надати кредитору інформацію про джерела та розмір отриманих ним доходів принаймні за останні 12 місяців, а також на вимогу кредитора підтвердити цю інформацію документально. Інформація про доходи позичальника може включати відомості про доходи членів його сім'ї, які підтверджуються документально і за рахунок яких може здійснюватись погашення кредиту. Якщо члени сім'ї позичальника не є співпозичальниками за кредитним договором, сукупний дохід позичальника визначається на щомісячній або середньомісячній основі як загальна сума чистих (після оподаткування) доходів. Якщо позичальник та члени його сім'ї є співпозичальниками за кредитним договором, то сукупний дохід кожного з них визначається на індивідуальній основі без врахування доходів інших співпозичальників. До розрахунку сукупного доходу позичальника включаються: заробітна плата за основним місцем роботи; заробітна плата від роботи за сумісництвом або інші доходи від трудової діяльності не за основним місцем роботи; авторські винагороди та роялті, якщо такі доходи мають регулярний

(систематичний) характер; заохочувальні та компенсаційні виплати, а також додаткова заробітна плата за основним місцем роботи чи від роботи за сумісництвом; доходи у вигляді дивідендів, процентів, орендної плати тощо, якщо їх виплата має регулярний характер; аліменти та дотації на дітей; чистий прибуток від підприємницької діяльності, якщо позичальник є суб'єктом підприємницької діяльності; інші регулярні (систематичні) доходи.

Сукупний дохід позичальника може бути збільшений кредитором у разі наявності у власності позичальника іншого нерухомого майна житлового призначення, крім того майна, що використовується як предмет іпотеки і щодо якого позичальник може довести свій намір про продаж або надання його в оренду у майбутньому. Позичальник повинен надати кредитору документальне підтвердження свого права власності на відповідне нерухоме майно, права на його відчуження, а також професійну оцінку вартості цього майна. У цьому разі сукупний місячний дохід позичальника може бути збільшений на суму в розмірі 0,5% від оцінної вартості такої нерухомості.

Доходи позичальника можуть бути підтверджені податковою декларацією про доходи, отримані у попередньому році (декларація повинна бути завіреною відповідним податковим органом), довідкою з місця роботи про отримані доходи та/або іншими документами, які є підставою для нарахування та виплати відповідного доходу позичальнику. Відомості про доходи у вигляді дивідендів, процентів, орендної плати, роялті підтверджуються документами, на підставі яких виникли боргові зобов'язання перед позичальником, – цінними паперами, депозитними договорами, договорами оренди, ліцензійними угодами тощо. Якщо позичальник отримує відповідно до вимог чинного законодавства України допомогу, субсидії або дотації з державного або місцевого бюджетів, такі платежі враховуються при розрахунку сукупного доходу позичальника протягом строку дії відповідних пільг у майбутньому. Якщо у позичальника відсутні документи, що підтверджують джерела його доходів, такі доходи не враховуються при визначенні сукупного доходу позичальника.

Позичальник повинен надати кредитору інформацію про розмір сплачених зобов'язань (витрат) принаймні за останні 12 місяців. Ці зобов'язання мають включати також витрати, здійснені чоловіком або дружиною позичальника (якщо тільки чоловік або дружина не є співпозичальниками за житловим іпотечним кредитом), а також ін-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

шими членами сім'ї, які перебувають на утриманні позичальника. На підставі цих даних розраховується щомісячний розмір зобов'язань позичальника. Якщо у позичальника відсутні документи, що підтверджують наявність окремих витрат у складі його щомісячних зобов'язань, такі витрати визначаються розрахунковим методом.

Розмір щомісячних зобов'язань включає такі витрати позичальника та членів його сім'ї: плановані щомісячні (або з розрахунку на місяць) витрати позичальника, пов'язані з нерухомим майном житлового призначення, що буде придбане за рахунок кредиту, включаючи платежі за житловим іпотечним кредитом, плату за житло, плату за користування послугами зв'язку та комунальними послугами, страхові платежі і податки з цього нерухомого майна, інші можливі регулярні збори і виплати, пов'язані з його експлуатацією; щомісячні (або з розрахунку на місяць) витрати позичальника у зв'язку з наявністю в нього іншого рухомого чи нерухомого майна, а також зобов'язань за іншими кредитами; нерегулярні (з розрахунку на місяць) витрати позичальника і членів його сім'ї, пов'язані з щорічним відпочинком, медичним страхуванням, навчанням тощо; інші постійні та обов'язкові витрати позичальника, що сплачуються щомісяця або з іншою періодичністю протягом року, включаючи аліменти, членські внески тощо.

Дані про сукупний дохід позичальника та про розмір його щомісячних зобов'язань використовуються кредитором для розрахунку коефіцієнтів РТІ та ОТІ.

Оцінка плато- і кредитоспроможності позичальника перед наданням житлового іпотечного кредиту здійснюється відповідно до методики, прийнятої кредитором, з врахуванням стандартних вимог, викладених у Стандартах. На підставі такої оцінки кредитор визначає максимальний розмір кредиту, який може бути наданий позичальнику, за умови, що у кредитора існують достатні підстави вважати, що рівень доходів позичальника зберігатиметься принаймні на такому ж рівні протягом строку житлового іпотечного кредиту. Оцінка плато- і кредитоспроможності позичальника також здійснюється після надання житлового іпотечного кредиту у разі істотних змін у фінансовому стані позичальника, зокрема у разі втрати джерела доходів, а також у випадку прострочення позичальником будь-якого платежу за кредитом більш ніж на один місяць.

Основними показниками плато- і кредитоспроможності позичальника є коефіцієнти РТІ та ОТІ. Максимальне значення коефі-

цієнта РТІ повинно становити не більше 40%. Нижче значення коефіцієнта РТІ свідчить про вищу платоспроможність позичальника. Максимальне значення коефіцієнта ОТІ не повинно перевищувати 50%. Допускається відхилення від нормативних значень РТІ та ОТІ, але не більше ніж на два відсоткових пункти.

При оцінці плато- та кредитоспроможності позичальника кредитор повинен визначити рівень достатності його доходу для підтримання на належному рівні життєдіяльності позичальника і членів його сім'ї, включаючи оплату харчування, медичного обслуговування, одягу тощо (витрати на утримання). Сукупний дохід позичальника вважається достатнім, якщо залишок цього доходу після сплати всіх його щомісячних зобов'язань забезпечує покриття витрат на утримання. Витрати на утримання розраховуються як добуток кількості членів сім'ї позичальника на суму прожиткового мінімуму, встановленого на дату проведення оцінки.

Якщо залишок сукупного доходу позичальника після сплати всіх щомісячних зобов'язань суттєво (більше ніж в три рази) перевищує мінімально необхідні витрати на утримання, значення коефіцієнтів РТІ та ОТІ можуть бути збільшені, але не більше ніж на п'ять процентних пунктів. Дане збільшення може мати місце, якщо позичальник спроможний надати банку переконливі докази інших своїх доходів, які документально не підтверджені, але забезпечують зазначений залишок сукупного доходу.

На вимогу кредитора на момент укладання кредитного договору позичальник повинен довести його володіння мінімальним розміром грошових коштів, необхідних для: сплати частини вартості нерухомого майна (предмета іпотеки) як первинного внеску (вимоги цього пункту не застосовуються, якщо кредит надається позичальнику для будь-яких інших цілей під забезпечення іпотекою нерухомого майна житлового призначення); покриття всіх витрат, пов'язаних з укладенням кредитного та іпотечного договорів і договору купівлі-продажу нерухомості, включаючи комісійну винагороду рієлтора (за наявності), плату за послуги оцінювача, страхові платежі, плату за нотаріальні послуги; сплати державного мита за оформлення договору купівлі-продажу нерухомості та іпотечного договору; покриття витрат, пов'язаних з оформленням права власності на нерухоме майно та реєстрацією іпотеки; сплати винагороди банку за надання кредиту або відкриття рахунку (за наявності). Ці кошти можуть формуватися за рахунок власних заощаджень пози-

чальника чи з інших джерел некредитного характеру, таких як подарунки, гранти, субсидії та позики від інших осіб, що надані позичальнику без зобов'язання щодо їх повернення принаймні протягом дії іпотечного кредитного договору. Кредитор перевіряє достатність цих коштів. Для цього позичальник повинен надати кредитору документи, які підтверджують наявність коштів у позичальника.

Кредитор повинен проаналізувати суб'єктивні фактори, що можуть вплинути на плато- та кредитоспроможність позичальника. Такий аналіз здійснюється, зокрема, на підставі прогнозу працевлаштування позичальника та вивчення його кредитної історії. Відсутність документованої кредитної історії не розглядається як негативний фактор за умови наявності компенсуючих факторів.

Документ встановлює стандартні вимоги до житлового іпотечного кредиту. Так, житловий іпотечний кредит може надаватися в національній або іноземній вільно конвертованій валюті в розмірі, який не перевищує 70% від оцінної вартості предмета іпотеки (нині це обмеження знято законодавцем). Розмір житлового іпотечного кредиту повинен встановлюватись на рівні, який забезпечує дотримання значення коефіцієнтів РТІ та ОТІ. Житловий іпотечний кредит вважається стандартним, якщо його розмір на момент надання перевищує еквівалент 5 000 доларів США.

Строк житлового іпотечного кредиту не може бути меншим ніж три роки (36 місяців) (у даному випадку цей строк не збігається із строком, визначеним Законом України «Про податок з доходів фізичних осіб»). Процентні ставки за житловими іпотечними кредитами, які надаються в національній валюті, можуть бути фіксованими або плаваючими. При застосуванні плаваючої ставки в кредитному договорі повинні бути визначені критерії її розрахунку. Як критерії розрахунку плаваючої ставки можуть використовуватись: зміна індексу споживчих цін в річному розрахунку за останні 12 місяців; зміна ставок залучення коштів на депозити фізичних осіб у гривні на строк понад 1 рік; зміни доходності середньострокових та довгострокових державних цінних паперів; зміна облікової ставки Національного банку України. Рекомендованим критерієм є зміна індексу споживчих цін в річному розрахунку за останні 12 місяців. Для цього, зокрема, передбачається розрахунок коефіцієнта коригування. Якщо коефіцієнт коригування є меншим ніж 0,03, діюча процентна ставка коригуванню не підлягає. Періодичність коригування процентних ставок визначається кредитним договором, але впродовж

першого року його дії процентна ставка коригуванню не підлягає. Рекомендованим періодом зміни ставок є 6 місяців.

Кредитним договором має передбачатися максимальна межа зростання та зменшення процентної ставки протягом року. Рекомендованими є гранична межа зростання на рівні 4-5 процентних пунктів та межа зменшення на рівні 2-3 процентних пунктів.

Житлові іпотечні кредити надаються за умови наявності у позичальника мінімальної суми грошових коштів. Дане правило не поширюється на цільові субсидії на придбання житла, які отримані позичальником з державного чи місцевого бюджетів, якщо для використання цих субсидій передбачений окремий порядок їх використання.

Платежі за житловим іпотечним кредитом здійснюються позичальником періодично і включають: погашення основної суми боргу; сплату процентів; штрафні санкції (пеню, неустойку) за не своєчасне виконання зобов'язань позичальника за кредитом. Повернення основної суми кредиту і сплата процентів здійснюються ануїтетними платежами або періодичними платежами, які включають погашення основної суми боргу рівними частками та сплату процентів, нарахованих на непогашену частину основного боргу за кредитом. В останньому випадку платежі здійснюються відповідно до графіка, який є невід'ємною частиною кредитного договору. Нарахування процентів на залишок суми заборгованості за житловим іпотечним кредитом здійснюється щомісячно.

Мораторій на дострокове повернення кредиту встановлюється на строк в один календарний рік з моменту фактичного отримання кредитних коштів позичальником. Протягом дії мораторію кошти, що надійшли в погашення заборгованості понад суми, належні до оплати у поточному процентному періоді, не враховуються в погашення заборгованості і підлягають поверненню на поточний рахунок позичальника. Кредитним договором можуть бути встановлені штрафні санкції за дострокове повернення кредиту. Сума дострокового часткового платежу за кредитом не може бути меншою ніж еквівалент 500 дол. США. Дострокове виконання зобов'язань позичальника може відбуватись тільки в строки, передбачені для здійснення планових періодичних платежів, з врахуванням строку попереднього повідомлення, протягом якого забороняється здійснювати дострокове погашення.

Кредитний договір та іпотечний договір укладаються одночасно, вони можуть бути складеними у формі одного документа. Кре-

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

дитний договір не повинен містити положення, які забороняють кредитору відступати своє право вимоги за ним іншій особі або обумовлюють таке відступлення згодою позичальника.

Документ визначає стандартні вимоги до предмета іпотеки. Так, предметом іпотеки, відповідно до цих Стандартів, можуть бути окремі квартири в багатоквартирних житлових будинках, житлові будинки, які зареєстровані у встановленому законом порядку як окремі, виділені в натурі, об'єкти права власності. Предмет іпотеки повинен належати позичальнику чи майновому поручителю на праві власності або на праві спільної власності, що підтверджується свідоцтвом про право власності або іншим документом, виданим у встановленому законом порядку. Предметом іпотеки також може бути нерухоме майно, яке стане власністю позичальника після укладення іпотечного договору (крім об'єктів незавершеного будівництва). Позичальник повинен надати кредитору документи (зокрема договір купівлі-продажу нерухомого майна, який набув сили), які є підставою для набуття позичальником права власності на відповідне нерухоме майно у майбутньому. Предмет іпотеки повинен бути вільним від будь-яких обтяжень (попередніх іпотек, арештів тощо), він не є предметом інших договірних зобов'язань позичальника (майнового поручителя) або судових позовів, на нього не було звернене стягнення за іншими зобов'язаннями позичальника (майнового поручителя), це майно не було нікому продано, подаровано, здано в найм (оренду, лізинг), воно не знаходиться під заборонаю відчуження і не занесене чи не підлягає занесенню до Державного реєстру національної культурної спадщини. Стосовно предмета іпотеки не може бути оформлена довіреність іншій особі щодо володіння з правом відчуження.

Якщо предмет іпотеки належить на праві спільної власності декільком особам, позичальник (майновий поручитель) надає нотаріально посвідчену згоду всіх інших співвласників на укладення іпотечного договору. Позичальник (майновий поручитель) повинен на момент укладення іпотечного договору надати кредитору нотаріально посвідчені згоди всіх повнолітніх осіб, які зареєстровані і мешкають або будуть мешкати у житловому приміщенні – предметі іпотеки, на їх виселення у разі звернення стягнення кредитором на предмет іпотеки. Така ж згода органу опіки і піклування повинна бути наданою кредитору на виселення неповнолітніх дітей, які мешкають або будуть мешкати у цьому житловому приміщенні разом з

батьками. Якщо відповідні особи є недієздатними або обмежено дієздатними, зазначені у цьому пункті згоди надаються їх опікунами.

Якщо предметом іпотеки є житловий будинок, передачі в іпотеку також підлягає належна на праві власності позичальнику (майновому поручителю) земельна ділянка, на якій розташований цей будинок.

Обтяження нерухомого майна іпотекою підлягає державній реєстрації у встановленому законодавством України порядку. Предмет іпотеки підлягає професійній оцінці з метою визначення його ринкової ціни на момент укладення іпотечного договору. Предмет іпотеки підлягає страхуванню на його повну вартість від ризиків випадкового знищення, випадкового пошкодження або псування на користь кредитора.

Документ встановлює стандартні вимоги до іпотечного договору, а також стандартні вимоги до страхування. Сума страхового відшкодування за договором майнового страхування повинна бути адекватною вартості предмета іпотеки протягом усього строку іпотечного договору. Відповідно до договору страхування страхове відшкодування повинно сплачуватись кредитору або за його згодою – позичальнику для відновлення предмета іпотеки.

До моменту отримання житлового іпотечного кредиту позичальник повинен укласти договір про особисте страхування життя та працездатності на весь період дії кредитного договору. Страховими випадками визнаються: смерть з будь-якої причини; повна та стійка втрата працездатності без права на працевлаштування (1 група інвалідності та/чи 2 група без права на трудову діяльність).

Розмір страхового відшкодування повинен бути не меншим залишку заборгованості за житловим іпотечним кредитом, включаючи основну суму та нараховані проценти, на момент виникнення страхового випадку. Вигодонабувачем за договорами особистого страхування є кредитор.

Кредитним договором можуть бути передбачені інші види страхування позичальника у зв'язку з наданням йому житлового іпотечного кредиту. Договори страхування мають діяти протягом усього строку дії іпотечного та кредитного договорів.

Документ встановлює стандартні вимоги до страховиків та оцінювачів. Так, страхові компанії, що мають ліцензію на страхування ризиків, обумовлених цими Стандартами, повинні задовольняти наступним вимогам: мати досвід за відповідним видом страхування

ПОТЕКА: сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку в Україні

не менше двох років; мати в своєму штаті сертифікованих спеціалістів з перестраховування; мати договори перестраховування з провідними українськими чи закордонними страховими або перестраховальними компаніями, які мають міжнародний офіційний рейтинг не нижче «інвестиційний клас» (підтверджений у бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній Fitch IBCA, Standard & Poors, Moody's), або бути дочірньою компанією іноземної страхової чи перестраховальної компанії, яка має вищезазначений рейтинг; не бути пов'язаною особою з Кредитором.

Оцінювач повинен: бути незалежним згідно із встановленими чинним законодавством України критеріями та не бути пов'язаною особою з іншими суб'єктами ринку іпотечного кредитування; мати досвід практичної діяльності в сфері оцінки більше трьох років та не мати прецедентів у своїй професійній діяльності, які ставлять під сумнів його ділову репутацію. Зокрема, кредитор повинен впевнитись, що в ході професійної діяльності оцінювача не було фактів порушення господарських чи цивільних справ, які ґрунтувались на некоректних висновках оцінювача щодо вартості певного майна. Оцінювачем не може бути особа, яка притягалась до кримінальної відповідальності за корисливі злочини чи фінансові зловживання.

Таблиця Л.1

Алгоритм законодавчого врегулювання порядку та умов реалізації житлового проекту

Блоки	Основний зміст блоків
1	2
<p>I. Визначення порядку реалізації житлового проекту має передбачати як обов'язкову умову початку діяльності організатора житлового проекту з реалізації останньої реєстрації проектної декларації. Така проектна декларація повинна готуватися по кожному житловому проекту.</p>	
<p>1. Основні позиції проектної декларації</p>	<p>відомості про організатора житлового проекту; відомості про фінансовий стан організатора житлового проекту; відомості про житловий проект; істотні умови договору, на підставі якого організатор житлового проекту має намір залучати кошти від його учасників; положення про відповідальність організатора за виконання умов, зафіксованих у проектній декларації і договорах, що укладаються між організатором проекту і його учасниками; копія дозволу на будівництво, техніко-економічне обґрунтування житлового проекту, документ, що свідчить про відсутність простроченої заборгованості в організатора проекту за обов'язковими платежами у бюджеті різного рівня і державні позабюджетні фонди; копії затверджених річних звітів, бухгалтерських балансів, рахунок (розподіл) прибутків і збитків за три останні роки або за фактичний період діяльності організатора житлового проекту</p>

Продовження табл. Л.1

<p>- основні відомості про організатора житлового проекту</p>	<p>повне і скорочене найменування організатора житлового проекту; місцезнаходження організатора житлового проекту, його банківські реквізити; прізвища, імена, по батькові і посади керівника і головного бухгалтера організатора житлового проекту, опис їх трудової діяльності за останні три роки, відомості про освіту; ідентифікаційний номер платника податків; інформацію про засновників юридичної особи, що є організатором житлового проекту, включаючи їх прізвища, імена, по батькові, паспортні відомості, ідентифікаційний номер фізичної особи – платника податків, місце проживання і місце роботи; список усіх юридичних осіб, у яких організатор житлового проекту володіє більш ніж 5% статутного капіталу; опис наявного в організатора житлового проекту досвіду з реалізації аналогічних житлових проектів, якщо він має такий досвід;</p>
	<p>відомості про реорганізацію організатора житлового проекту, його дочірніх і залежних від нього господарських товариств, підприємств, установ та організацій, а також інші відомості, що стосуються або можуть стосуватися прав і законних інтересів учасників житлового проекту незалежно від включення таких відомостей в звітні організатора житлового проекту. Оприлюднення цієї інформації може здійснюватися в місцевих засобах масової інформації. Крім того, така інформація має надаватися органу реєстрації;</p>
<p>- основні дані у блоці «відомості про фінансовий стан організатора житлового проекту»</p>	<p>інформація про основні показники його економічної діяльності за останні три роки, а в тому випадку, якщо організатор житлового проекту займається підприємницькою діяльністю менше трьох років, – за період з моменту постановки організатора житлового проекту на облік до органів державної податкової служби; інформація про розмір і склад його власних коштів; інформація про розміри кредиторської і дебіторської заборгованості; інформація про наявність або відсутність гарантів, страховиків і поручителів організатора житлового проекту;</p>

Продовження табл. Л.1

<p>- основні дані у блоці «відомості про житловий проект»</p>	<p>опис мети пропонуваного житлового проекту; строк реалізації житлового проекту; опис етапів реалізації житлового проекту і їхні строки виконання; опис умов залучення коштів від учасників житлового проекту; опис умов збереження і використання коштів учасників житлового проекту; опис технічних характеристик об'єкта нерухомості, що будуватиметься, його місця розташування, підготовлений відповідно до проектної документації, на підставі якої видано дозвіл на будівництво; опис порядку визначення вартості одного квадратного метра житла; опис умов і порядку зміни вартості одного квадратного метра житла; опис порядку розподілу результатів житлового проекту між його учасниками або опис порядку та умов повернення коштів, внесених учасниками житлового проекту у випадках розірвання договору, якщо: а) організатор житлового проекту після закінчення терміну залучення коштів учасників житлового проекту не передав їм права на житло, побудоване та/або придбане в результаті реалізації житлового проекту; б) учасники житлового проекту не згодні зі змінами, які організатор житлового проекту вніс у проектну декларацію в ході реалізації житлового проекту; в) організатор проекту порушив умови договору у випадку недостовірності інформації, що містилася в проектній декларації; опис можливих фінансових і інших ризиків житлового проекту; кількість учасників житлового проекту; перелік основних організацій, що здійснюють будівельно-монтажні й інші роботи за договорами підяду, й опис досвіду їхньої діяльності; відомості про наявність або відсутність договорів з підрядними організаціями; відомості про наявність або відсутність оцінки житлового проекту;</p>
	<p>відомості про наявність або відсутність правової експертизи проекту договору між організатором і учасником житлового проекту про його реалізацію; положення про відповідальність, включаючи штрафні санкції, по відношенню до організатора житлового проекту, яку він несе у випадку порушення умов, зафіксованих у проектній декларації і договорах, що укладаються між організатором житлового проекту і його учасниками</p>

Продовження табл. Л.1

II. Умови реалізації житлового проекту	
- строки реалізації житлового проекту	<p>важливо, щоб у випадку, якщо житловий проект не завершений у встановлений термін, була встановлена чітка відповідальність організатора житлового проекту. При цьому строки реалізації житлового проекту мають бути встановлені в проектній декларації, а строки, визначені в договорах, що укладаються між організатором і учасниками житлового проекту, не повинні перевищувати строку, вказаного в проектній декларації. У випадку перевищення фактичного строку реалізації житлового проекту у порівнянні зі строком, вказаним у договорі з учасником житлового проекту, організатор житлового проекту несе відповідальність, передбачену договором, укладеним між організатором проекту і його учасником, а також законодавством України. Після закінчення строку реалізації житлового проекту організатор житлового проекту зобов'язаний передати учаснику житлового проекту право на майно, вказане в договорі, або повернути кошти на умовах, встановлених у договорі, укладеному між ними, та у проектній декларації</p>
- положення договору	<p>обов'язковою умовою реалізації організатором житлового проекту та залучення для цього необхідних коштів учасників житлового проекту має бути договір з включеними до нього всіма істотними умовами, зафіксованими в зареєстрованій проектній декларації. Істотні умови договору про реалізацію житлового проекту між його організатором і учасником могли б включати наступні відомості: предмет договору; розмір коштів, переданих учасником житлового проекту організатору житлового проекту, а також терміни й умови їхньої передачі; опис житлового об'єкта, будівництво якого здійснюється із залученням коштів учасника житлового проекту, включаючи склад і основні технічні та фінансові характеристики житлових і нежитлових приміщень; строки завершення будівництва та приймання споруди відповідною державною комісією; обсяг прав на житлові та нежитлові приміщення, передані учаснику житлового проекту по завершенні житлового проекту, і порядок їхньої передачі та/або порядок, строки й умови розподілу результатів (коштів, майна і майнових прав) житлового проекту між його учасниками;</p>

Продовження табл. Л.1

	<p>умови і порядок повернення організатором житлового проекту коштів учаснику житлового проекту у випадку порушення умов і термінів їхнього використання, а також порядок компенсації збитків, заподіяних порушенням умов договору; вартість (та/або порядок її визначення) одного квадратного метра житла, будівництво або придбання якого здійснюється в ході реалізації житлового проекту, а також порядок і процедура зміни такої вартості; відповідальність організатора житлового проекту за якість житлового приміщення, переданого у власність учаснику житлового проекту за договором; інші відомості за домовленістю сторін.</p> <p>Важливо, щоб умови такого договору відповідали умовам, визначеним у зареєстрованій проектній декларації. У разі ж внесення змін до договору відповідні зміни одночасно мають бути внесені і в проектну декларацію з наступною її обов'язковою реєстрацією.</p> <p>При цьому такі зміни мають здійснюватися за наявності обов'язкової згоди учасників житлового проекту, а змінені або доповнені умови договору й умови житлового проекту, відображені в зареєстрованій проектній декларації, повинні відповідати одна одній</p>
- звітність про реалізацію житлового проекту	<p>щорічний звіт організатора житлового проекту повинен містити відомості про фінансово-господарську діяльність організатора житлового проекту, відомості про дотримання строків і етапів реалізації житлового проекту згідно з даними, зазначеними у проектній декларації, відомості про наявність або відсутність по відношенню до об'єкта нерухомості, побудованого в ході реалізації житлового проекту, прав третіх осіб, спорів або будь-яких інших обтяжень. Узагальнюючий звіт про підсумки реалізації житлового проекту, як уявляється, повинен містити інформацію, що є обов'язковою для щорічних звітів, а також відомості про фактичну кількість учасників житлового проекту, форми і розміри розподілу результатів житлового проекту, загальний обсяг коштів, залучених від учасників житлового проекту і розподілених на їх користь після його завершення, розподіл результатів реалізації житлового проекту з обліком зафіксованих у проектній декларації цілей житлового проекту</p>

Продовження табл. Л.1

<p>III. Вимоги до діяльності організатора житлового проекту</p>	<p>вимоги до діяльності організатора житлового проекту мають бути спрямовані на захист прав та законних інтересів учасників житлового проекту. Такі вимоги повинні включати ведення організатором житлового проекту реєстру учасників житлового проекту, який в обов'язковому порядку має включати відомості про договір уступки прав (вимоги), на підставі якого права й обов'язки за договором перейшли до нового учасника житлового проекту</p>
<p>IV. Умови розірвання договору та правові наслідки такого розірвання</p>	<p>важливо, щоб порушення вимог проектної декларації організатором житлового проекту виступало підставою для розірвання договору за невиконання зобов'язань таким організатором. Неминучим наслідком такого розірвання має стати повернення організатором житлового проекту його учаснику у чітко встановлені терміни коштів у розмірі зроблених ним фактичних виплат з нарахуванням відсотків за весь час користування коштами учасника житлового проекту. Відсотки можуть нараховуватися з розрахунку середньозваженої депозитної ставки по банківській системі України (як варіант – регіону)</p>
<p>V. Захист прав вкладників грошових коштів у будівництво житла</p>	<p>чіткій регламентації мають піддатися процедури здійснення різних способів захисту прав фізичних осіб – вкладників грошових коштів у будівництво житла в різних випадках, наприклад у разі неплатоспроможності організатора житлового проекту. У цьому напрямі також доцільно передбачити такі засоби захисту прав фізичних осіб-вкладників як мінімальний розмір капіталу фінансових установ – організаторів реалізації житлового проекту, необхідний для їх заснування, та загальні вимоги до регулятивного капіталу, необхідного для їх функціонування, які мають бути встановлені відповідно до вимог Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»</p>

Таблиця М.1

**Валова додана вартість за видами економічної діяльності
(у фактичних цінах)**

	Роки							
	2002		2003		2004		2005	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Валова додана вартість (основні ціни)	201194	100	240217	100	313046	100	372074	100,0
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	29418	14,6	29059	12,1	37258	11,9	40433	10,9
Промисловість	61827	30,8	72796	30,3	89065	28,5	108785	29,2
Будівництво	7653	3,8	10268	4,3	14463	4,6	16968	4,6
Торгівля	24593	12,2	31622	13,2	41057	13,1	48800	13,1
Транспорт і зв'язок	27523	13,7	35092	14,6	42694	13,6	50891	13,7
Освіта, охорона здоров'я та соціальна допомога	18180	9,1	22918	9,5	27204	8,7	35458	9,6
Інші види економічної діяльності	35148	17,4	42712	17,8	66580	21,3	78141	20,9
Оплата послуг фінансових посередників	-3148	-1,6	-4280	-1,8	-5275	-1,7	-7402	-2,0

**Виробництво валової продукції сільського господарства України
(у порівняльних цінах 2000р.; млн грн)**

	1990р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Україна	104460,0	55689,6	61397,5	62106,1	55266,8	66180,9	66101,6
Автономна Республіка Крим	4727,1	2050,9	2023,2	1914,8	1855,8	2090,7	2204,6
області							
Вінницька	6308,3	3376,2	3525,3	3559,4	3111,3	3631,5	3721,2
Волинська	3152,2	1723,5	1814,6	1830,4	1813,2	1976,1	1977,2
Дніпропетровська	5695,5	3122,3	3732,1	3733,4	3226,3	3927,2	4199,3
Донецька	5213,0	2943,1	3562,4	3570,0	2729,9	3640,7	3722,1
Житомирська	4016,1	2071,2	1948,3	2019,8	2010,8	2246,8	2195,5
Закарпатська	1573,9	1223,9	1341,6	1379,7	1426,3	1415,1	1243,3
Запорізька	4324,4	2050,6	2509,0	2340,0	1752,0	2406,2	2543,7
Івано-Франківська	2115,6	1547,1	1582,9	1647,1	1609,3	1643,2	1632,8
Київська	6067,1	3254,1	3445,0	3728,4	3585,8	4051,0	4331,3
Кіровоградська	4081,5	1971,7	2644,9	2681,7	2215,2	2782,6	2764,5
Луганська	3486,2	1433,9	1501,2	1602,5	1525,2	1770,9	2135,0
Львівська	4032,9	2701,3	2549,0	2862,4	2775,9	2810,5	2763,7
Миколаївська	3576,1	1466,2	2132,6	2058,5	1499,3	2303,9	2039,3
Одеська	4848,5	2809,6	3323,1	3277,1	2712,9	3859,4	3199,3
Полтавська	5682,8	2460,1	2943,8	3115,7	2652,2	3448,0	3606,1
Рівненська	2926,7	1653,9	1712,0	1848,4	1724,4	1925,9	1802,6
Сумська	4117,4	2084,5	2131,9	2113,9	1992,5	2174,4	2090,4
Тернопільська	3488,0	1922,7	1781,9	1890,9	1768,1	1945,7	1922,8
Харківська	5548,5	3084,2	3767,8	3724,5	3098,3	3674,7	3956,2
Херсонська	3671,0	1961,2	2284,9	2071,8	1613,4	2269,9	2274,9
Хмельницька	4500,7	2584,3	2643,9	2644,9	2320,0	2807,0	2455,8
Черкаська	4782,4	2754,4	2870,0	2865,1	2691,9	3275,9	3484,4
Чернівецька	1819,9	1146,2	1264,4	1240,2	1131,1	1267,3	1283,4
Чернігівська	4704,2	2292,5	2361,7	2385,5	2425,7	2836,3	2552,2

Таблиця О.1

**Виробництво валової продукції сільського господарства України
на одну особу (у порівняльних цінах 2000р.; грн)**

	1990р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Україна	2013	1132	1262	1288	1156	1395	1403
Автономна Республіка Крим	1872	837	835	797	777	879	931
області							
Вінницька	3286	1875	1980	2020	1783	2101	2175
Волинська	2956	1632	1709	1731	1724	1888	1897
Дніпропетров- ська	1459	858	1040	1052	917	1125	1213
Донецька	976	598	732	743	575	775	801
Житомирська	2635	1465	1395	1463	1471	1661	1641
Закарпатська	1247	969	1065	1099	1139	1132	997
Запорізька	2064	1047	1295	1220	922	1277	1661
Івано- Франківська	1472	1086	1119	1171	1149	1177	1174
Київська	1324	731	775	841	809	913	973
Кіровоградська	3284	1706	2322	2387	1999	2548	2571
Луганська	1215	550	585	635	613	721	881
Львівська	1462	1014	966	1094	1066	1084	1070
Миколаївська	2670	1140	1678	1637	1203	1866	1665
Одеська	1839	1124	1341	1334	1112	1593	1328
Полтавська	3235	1479	1795	1925	1658	2180	2306
Рівненська	2491	1400	1456	1579	1479	1657	1556
Сумська	2878	1570	1630	1640	1568	1736	1692
Тернопільська	2973	1667	1555	1662	1564	1732	1723
Харківська	1736	1045	1289	1285	1077	1286	1394
Херсонська	2928	1638	1934	1775	1396	1984	2009
Хмельницька	2958	1778	1840	1860	1648	2013	1779
Черкаська	3123	1928	2035	2055	1951	2400	2582
Чернівецька	1939	1232	1367	1348	1234	1388	1411
Чернігівська	3338	1804	1885	1933	1995	2369	2166

Додаток П

Таблиця П.1

Прибуток (+), збиток (-) сільськогосподарських підприємств, * млн грн

	1995р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Україна	748,1	1410,9	834,1	-330,8	-4,6	2689,3	3584,8
Автономна Республіка Крим	63,8	21,2	-71,4	-138,1	-5,6	195,4	351,6
області							
Вінницька	-3,4	182,2	57,8	-63,5	38,6	11,6	152,3
Волинська	3,4	26,9	-19,8	-46,6	13,5	69,3	81,8
Дніпропетровська	2,8	-69,0	168,0	122,9	32,7	240,8	501,0
Донецька	48,9	-32,8	105,2	3,9	-99,0	79,9	74,5
Житомирська	8,5	76,9	-45,6	-105,7	-69,4	13,6	36,0
Закарпатська	1,4	-11,8	-2,9	-11,2	-1,6	3,1	5,5
Запорізька	26,1	94,3	88,4	58,3	-59,3	135,0	132,1
Івано-Франківська	10,6	38,0	-13,0	-14,7	-3,9	29,0	21,6
Київська	70,9	20,8	89,4	22,4	113,3	302,5	497,6
Кіровоградська	54,0	76,9	78,8	64,8	81,2	174,2	169,4
Луганська	6,6	30,8	29,1	35,1	39,3	100,1	74,8
Львівська	27,0	38,3	-17,6	-5,6	45,0	53,8	61,3
Миколаївська	38,9	50,8	87,4	20,5	-3,1	137,8	134,3
Одеська	45,8	50,4	98,4	69,4	10,4	163,1	127,9
Полтавська	85,4	180,5	67,6	18,3	5,7	175,5	202,6
Рівненська	20,3	34,2	1,8	-28,0	-6,7	57,1	74,2
Сумська	11,9	126,2	12,0	-57,3	-45,4	12,1	16,7
Тернопільська	43,5	-6,4	-14,5	-47,3	26,4	53,3	72,0
Харківська	71,9	-6,6	104,7	37,5	-39,5	119,8	179,8
Херсонська	8,0	8,4	2,8	-46,4	-103,5	58,5	74,8
Хмельницька	49,8	166,0	-54,6	-127,1	-36,5	50,1	50,5
Черкаська	48,2	234,3	69,6	-40,8	55,2	233,5	354,1
Чернівецька	19,3	53,4	0,0	-20,0	-23,6	28,2	26,8
Чернігівська	-15,5	27,1	12,5	-31,6	31,2	84,5	87,4
м. Київ	-	-	-	-	-	5,5	24,3

*Крім малих сільськогосподарських підприємств.

Таблиця Р.1

**Рентабельність виробництва сільськогосподарських підприємств*
України, %**

	1990р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Україна	37,3	9,0	5,0	-1,9	-0,03	12,6	14,6
Автономна Республіка Крим	42,7	2,6	-7,8	-16,6	-0,6	18,6	26,0
області							
Вінницька	40,6	16,9	4,9	-5,4	3,7	8,8	10,9
Волинська	35,1	8,7	-6,5	-16,4	4,7	19,8	20,7
Дніпропетровська	37,6	-8,0	15,4	10,0	2,9	16,2	29,2
Донецька	39,1	-3,8	10,6	0,4	-9,7	6,2	5,4
Житомирська	35,1	13,7	-7,8	-18,4	-13,4	2,4	5,9
Закарпатська	23,8	-13,7	-3,6	-13,4	-2,2	3,9	7,5
Запорізька	42,2	13,5	12,8	7,1	-7,8	14,9	12,8
Івано-Франківська	25,5	24,7	-9,1	-11,9	-3,3	15,4	9,5
Київська	34,6	1,8	7,1	1,6	7,1	14,6	19,6
Кіровоградська	48,4	13,5	13,1	10,3	13,4	20,9	16,5
Луганська	35,9	8,2	6,8	7,1	7,4	14,0	9,4
Львівська	23,9	14,5	-7,9	-2,7	18,0	19,1	17,3
Миколаївська	44,9	8,3	12,3	2,8	-0,4	11,3	9,1
Одеська	35,1	5,8	10,2	6,9	1,3	15,7	11,5
Полтавська	46,8	19,3	6,9	1,6	0,5	12,4	11,6
Рівненська	35,0	12,1	0,6	-10,5	-2,5	17,9	22,0
Сумська	38,5	22,2	1,8	-8,5	-7,0	1,6	2,2
Тернопільська	24,9	-1,6	-3,5	-12,9	7,8	12,1	14,6
Харківська	45,2	-0,7	9,8	3,1	-3,4	8,7	12,0
Херсонська	37,9	1,1	0,4	-7,9	-21,2	9,5	10,4
Хмельницька	33,6	19,8	-6,8	-17,2	-6,0	7,4	6,4
Черкаська	37,5	27,0	7,3	-3,9	5,3	17,4	22,3
Чернівецька	27,0	32,4	0,0	-13,5	-17,7	17,1	13,6
Чернігівська	37,0	4,8	2,2	-5,4	5,3	11,7	10,9
м. Київ	-	-	-	-	-	4,5	12,5

*Крім малих сільськогосподарських підприємств.

Додаток С

Таблиця С.1

Урожайність зернових та зернобобових культур України та деяких країн світу, ц/га

	1990р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.	2004р.	2005р.
Україна	35,1	19,4	27,1	27,3	18,2	28,3	26,0
Великобританія	60,3	69,4	60,6	68,1	67,7	68,6	67,1
Данія	60,3	61,5	60,6	56,9	57,9	59,7	61,0
Китай	67,3	75,8	72,2	70,8	81,5	50,5	50,1
Нідерланди	67,3	75,8	72,2	70,8	81,5	79,5	82,2
Німеччина	53,5	63,8	69,6	61,7	56,9	70,2	66,2
США	47,1	58,0	58,4	55,1	59,8	67,8	63,5
Франція	60,1	71,0	65,9	73,4	60,4	74,0	67,1
Швейцарія	59,7	65,6	62,0	66,1	56,2	61,2	60,5
Швеція	48,9	45,6	45,3	47,6	45,9	47,3	48,7

Додаток Т

Таблиця Т.1

Площа земель та земель сільськогосподарського призначення регіонів України (на 1 січня 2006 р.), тис. га

	Всього земель	Всього земель сільськогосподарського призначення	Землі сільськогосподарського призначення у користуванні підприємств і громадян	Рілля у користуванні підприємств і громадян
1	2	3	4	5
Україна	60354,8	42942,6	37039,4	30883,1
Автономна Республіка Крим	2608,1	1859,5	1498,7	1178,2
області				
Вінницька	2649,2	2067,6	1813,8	1641,6
Волинська	2014,4	1086,9	873,7	609,7
Дніпропетровська	3192,3	2582,3	2255,6	2096,1

Додатки

Продовження табл. Т.1

Донецька	2651,7	2097,3	1677,8	1447,6
Житомирська	2982,7	1633,5	1375,8	1016,4
Закарпатська	1275,3	472,2	413,8	196,9
Запорізька	2718,3	2304,8	2144,9	1893,0
Івано- Франківська	1392,7	647,8	498,9	361,2
Київська	2812,1	1804,2	1541,6	1300,5
Кіровоградська	2458,8	2090,6	1791,2	1717,7
Луганська	2668,3	1960,7	1758,7	1275,8
Львівська	2183,1	1298,6	1054,3	729,4
Миколаївська	2458,5	2059,9	1783,6	1619,7
Одеська	3331,3	2662,4	2306,1	1993,0
Полтавська	2875,0	2238,3	1906,7	1704,6
Рівненська	2005,1	969,1	872,1	626,6
Сумська	2383,2	1744,8	1444,0	1138,1
Тернопільська	1382,4	1078,4	970,1	814,8
Харківська	3141,8	2479,7	2203,5	1833,1
Херсонська	2846,1	2033,7	1773,8	1667,6
Хмельницька	2062,9	1605,7	1452,3	1181,5
Черкаська	2091,6	1491,0	1318,9	1234,3
Чернівецька	809,6	484,3	454,0	331,3
Чернігівська	3190,3	2155,5	1855,5	1274,4
м. Київ	83,6	5,9	-	-
м. Севастополь	86,4	27,9	-	-

Додаток У

Таблиця У.1

Площа ріллі деяких країн світу, млн га

	1990р.	2000р.	2001р.	2002р.	2003р.
Україна	33,4	31,4	31,4	31,3	32,5
Весь світ	1391,6	1396,3	1405,3	1404,1	1402,3
Великобританія	6,6	5,9	5,7	5,8	5,7
Данія	2,6	2,3	2,3	2,3	2,3
Китай	123,7	137,1	143,6	142,6	142,6
Нідерланди	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Німеччина	12,0	11,8	11,8	11,8	11,8
США	185,7	176,8	175,2	176,0	173,5
Франція	18,0	18,4	18,4	18,4	18,5
Швейцарія	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Швеція	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7
Україна до всього світу, %	2,4	2,2	2,2	2,2	2,3

Додаток Ф

Таблиця Ф.1

Підприємства Тетіївського району Київської області, Ніжинського району Чернігівської області, Чаплинського району Херсонської області фінансовий стан яких був об'єктом нашого дослідження

№ п/п	Тетіївський район Київської області	Ніжинський район Чернігівської області	Чаплинський район Херсонської області
1	Д.Г. «Шевченківське»	ВАТ «Ніжинське племпідприємство»	ВОК «Присивашський»
2	ВАТ Кашперівський б/р-п	ДПДГ агрофірма «Лосинівська»	ДДЕА «Асканія-Нова»
3	НВК «Агро-центр»	ПАП агрофірма «Ніжинська»	ДПДІ «Асканія-Нова»
4	ПА «Галайки»	ПОСПГ «Григорівське»	ДПДІ «Маркеєво»
5	ПА «Промінь»	ТОВ «Агро КІМ»	ПСП «Агросвіт»

Додатки

Продовження табл. Ф.1

6	ПОПП «Еліта»	ТОВ «Ніжинська інкубаторна станція»	СВК «Долинський»
7	ПП «Смарагд»	СВК «Зоря»	СВК «Таврія»
8	ПСП «Денехівка»	СВК ім. С.О.Прядка	СВОК «Зоря»
9	ПСП «Дзвеняче»	СК ім. Фрунзе	СВОК «Павлівське»
10	ПСП «Залісне»	СВК «Лан»	СВОК «Хлібороб»
11	ПСП «Слобода»	СПОП «Ксена»	СЗАТ ім. Кірова
12	СВК «Зоря»	СТОВ «Галицьке»	СТОВ ім. Карла Маркса
13	СВК «П'ятигори»	СТОВ «Долина»	СТОВ «Нива»
14	СТОВ «Високе»	СТОВ «Дружба народів»	СТОВ «Україна»
15	СТОВ «Дібрівка Агросервіс»	СТОВ ім.Заньковецької	СТОВ «Червона Поляна»
16	СТОВ «Колос»	СТОВ «Крути»	ТОВ АФ «Григорівське»
17	СФГ «Михайлівка»	СТОВ «Надія»	-
18	СФГ «Теліжинці»	СТОВ «Перемога»	-
19	ТОВ «Агро-Дібрівка»	СТОВ «Пролісок»	-
20	ТОВ «АФ «Надія»»	СТОВ «Рід»	-
21	ТОВ «АФ «Росішки»»	СТОВ «Світанок»	-
22	ТОВ «АФ «Хлібороб»»	СТОВ «Шатурське»	-
23	ТОВ «Горошків-агро»	СТОВ ім. «Шевченка»	-
24	ТОВ «Тайниця-агро»	СТОВ ім. «Щорса»	-
25	ТОВ «Так Агро»	Учгосп Ніжинського агротехнічного інституту	-
26	ТОВ «Черепин»	-	-

Таблиця Ф.2

**Вартість сільськогосподарських угідь агропромислових підприємств
Тетіївського району Київської області в 2003-2006рр., грн**

№ п/п	Роки												
	2003		2004		2005		2006						
	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства					
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX					
1	3139,64	10 570112,00	3309,54	13 507146,00	3539,62	15 010225,00	3762,62	16378667,71					
2	2463,50	7 546821,30	2596,81	8 503440,00	2777,34	4 566074,70	2952,31	6562990,51					
3	3530,80	4 443841,9	3721,87	4 985732,10	3980,61	7 263302,00	4231,39	7455706,41					
4	2041,48	4 522340,7	2151,95	4 315447,30	2301,55	4 861838,80	2446,55	4920007,32					
5	2591,44	911409,44	2731,68	1 092125,60	2921,58	1 229284,00	3105,64	1338530,64					
6	3320,80	9 238133,50	3500,51	10 099321,00	3743,86	11 413157,00	3979,72	12042642,34					
7	2976,33	2 986899,50	3137,39	6 212659,60	3355,50	8 385394,50	3566,90	8225263,33					
8	3068,38	2 371857,70	3234,43	3 075080,60	3459,28	2 263816,40	3677,21	2702752,76					
9	3906,80	3 743886,40	4118,22	4 291144,00	4404,51	4 923951,40	4681,99	4976959,76					
10	3799,46	1 012554,10	4005,06	864692,45	4283,49	1 066589,00	4553,35	1170210,92					
11	3644,77	5 956279,40	3842,01	6 518986,50	4190,10	8 113982,50	4454,08	9260024,63					
12	2660,97	3 095967,80	2804,97	3 458528,00	2999,97	3 100067,50	3188,97	3613100,87					
13	2505,44	6 875493,00	2 641,02	7 502604,00	2824,62	8 332376,40	3002,57	8818551,20					
14	2661,60	3 828711,60	2805,64	4 255194,10	3000,68	3 632402,30	3189,72	4133880,80					

Додатки

Продовження табл. Ф.2

15	2896,93	4 937364,90	3053,70	3 101032,30	3265,99	3 615450,90	3471,75	3877941,81
16	2692,02	4 111759,00	2837,70	4 562555,60	3034,97	4 173159,60	3226,17	4458571,24
17	3323,38	3 325468,40	3503,22	3 853689,10	3746,76	3 471479,50	3982,81	3923063,79
18	3670,05	5 624016,10	3868,66	1 617409,30	4137,60	1 817937,30	4398,27	2141956,91
19	3723,67	5 739317,80	3925,18	5 157686,50	4198,05	6 469195,00	4462,53	6698253,25
20	2750,19	2 032967,90	2899,01	2 043222,20	3100,55	2 305351,90	3295,88	2547718,83
21	3336,02	3 518486,90	3516,54	3 428942,90	3761,01	4 187221,90	3997,95	4493699,88
22	2843,76	4 261658,70	2997,65	3 940410,90	3206,04	4 111527,00	3408,02	4457690,84
23	2726,19	5 363652,80	2873,72	4 116603,90	3073,50	3 213792,30	3267,13	3574240,77
24	2717,00	3 551335,80	2864,04	3 705381,50	3063,14	3 521435,90	3256,12	4034329,98
25	3061,33	360624,67	3226,99	661855,64	3451,33	8 542041,70	3668,76	8753670,40
26	2917,40	5 569900,00	3075,27	6 414705,60	3289,06	6 684853,20	3496,27	7226791,70
В цілому по району	3037,28	115500861,31	3100,06	121285596,69	3427,34	136275907,70	3643,26	149647003,90

Вартість сільськогосподарських угідь агропромислових підприємств Ніжинського району Чернігівської області в 2003–2006 рр., грн

№ п/п	Роки											
	2003		2004		2005		2006		2005		2006	
	Середня вартість 1 га	Загальна вартість угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	XIII
1	3416,21	830139,03	3590,44	836572,52	3863,73	890589,77	4096,04	888840,68	4096,04	888840,68	4096,04	888840,68
2	3679,58	19809754,85	3867,24	20820059,99	4161,60	23639136,48	4411,82	19553186,24	4411,82	19553186,24	4411,82	19553186,24
3	3387,11	5635913,94	3559,85	5838403,19	3830,82	3777188,52	4061,14	3094588,68	4061,14	3094588,68	4061,14	3094588,68
4	2302,08	2564517,12	2419,49	1304105,11	2603,65	1424196,55	-	-	2603,65	1424196,55	-	-
5	2694,44	2422301,56	2831,86	2582656,32	3047,41	2736574,18	3230,63	2904336,37	3047,41	2736574,18	3230,63	2904336,37
6	3361,39	29244,09	3532,82	30735,53	3801,73	33075,05	4030,31	35063,70	3801,73	33075,05	4030,31	35063,70
7	2501,62	3977575,80	2629,20	3882276,72	2829,33	4273985,90	2999,44	2255578,88	2829,33	4273985,90	2999,44	2255578,88
8	3703,53	1899910,89	3892,41	4269973,77	4188,69	11271764,79	4440,53	13077360,85	4188,69	11271764,79	4440,53	13077360,85
9	2476,35	6003662,94	2602,64	5736218,56	2800,75	6056061,73	2969,14	6004788,74	2800,75	6056061,73	2969,14	6004788,74
10	2289,91	3017185,42	2406,70	2091422,30	2589,89	1061854,90	2745,60	1647360,00	2589,89	1061854,90	2745,60	1647360,00
11	2748,69	5736516,03	2888,87	4211972,46	3108,77	3932594,05	3295,68	3625248,00	3108,77	3932594,05	3295,68	3625248,00
12	3017,23	6296959,01	3171,11	6808373,17	3412,49	8183151,02	-	-	3412,49	8183151,02	-	-
13	3207,14	5101597,60	3370,70	5622327,60	3627,28	5839920,80	3845,36	6267936,80	3627,28	5839920,80	3845,36	6267936,80
14	2829,15	9449078,09	2973,44	9292000,00	3199,77	4408963,08	3392,15	4063795,70	3199,77	4408963,08	3392,15	4063795,70

Продовження табл. Ф.3

15	2675,85	3390837,12	2812,32	3296039,04	3026,39	1482023,18	3208,34	1588128,30
16	3118,61	7979899,27	3277,66	8646467,08	3527,15	10620248,65	3739,21	11681665,96
17	2196,83	5445941,57	2308,87	3871513,22	2484,61	4166194,05	2634,00	2291580,00
18	1945,99	2163940,88	2045,24	570621,96	2200,91	618455,71	2333,24	650973,96
19	2069,12	5823331,33	2174,65	3105182,74	2340,17	3234348,96	2480,87	4160418,99
20	2754,05	4571723,00	2894,51	4804886,60	3114,83	3737796,00	3302,11	5613587,00
21	2667,35	3201353,47	2803,38	3823810,32	3016,77	4899234,48	3198,15	5555186,55
22	2978,27	6088477,36	3130,16	7828530,16	3368,42	6211366,48	3570,95	5809935,65
23	3343,89	2992781,55	3514,43	2793971,85	3781,94	2431787,42	4009,32	2453703,84
24	3455,36	4108423,04	3631,58	4317948,62	3908,01	4646623,89	4142,98	4926003,22
25	2925,47	1184815,35	3074,67	1245241,35	3308,71	1340027,55	3507,64	1420594,20
В цілому по району	2869,81	119725880,30	3016,17	117631310,17	3245,76	120917163,18	3462,81	104858042,17

Таблиця Ф.4

**Вартість сільськогосподарських угідь агропромислових підприємств
Чаплинського району Херсонської області в 2003-2006рр., грн**

№ п/п	Роки									
	2003		2004		2005		2006		2006	
	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства	Середня вартість 1 га	Загальна вартість с/г угідь господарства
1	II	III	IV	V	VI	VII	VII	VII	VII	IX
1	2244,28	15961409,13	2352,01	11126536,11	2479,01	11727328,66	2605,44	12325424,74	2605,44	12325424,74
2	3871,20	29316597,60	4057,02	26918327,70	4276,10	27995626,70	4494,18	22470900,00	4494,18	22470900,00
3	4061,90	14488797,30	4256,87	15184255,29	4486,74	16004201,58	4715,57	16820438,19	4715,57	16820438,19
4	2465,45	15266066,40	2583,79	15414891,44	2723,32	16247327,12	2862,21	17075944,86	2862,21	17075944,86
5	3366,57	13641341,64	3528,17	6982248,43	3718,69	7359287,51	3908,34	7734604,86	3908,34	7734604,86
6	3430,20	10969779,60	3594,85	11100896,80	3788,97	12117126,06	3982,21	12735107,58	3982,21	12735107,58
7	4150,91	11801037,13	4350,15	11097232,65	4585,06	7565349,00	4818,90	13227494,99	4818,90	13227494,99
8	2563,18	9983586,10	2686,21	9849284,45	2831,27	10056671,04	2975,66	6287569,58	2975,66	6287569,58
9	3767,50	3997317,50	3948,34	3776982,04	4161,55	3980938,73	4373,79	3727168,89	4373,79	3727168,89
10	2085,31	5083985,78	2185,40	5391381,80	2303,42	4878643,56	2420,89	5127445,02	2420,89	5127445,02
11	3079,93	14542505,48	3227,77	15551395,86	3402,07	16122409,73	3575,57	13182840,54	3575,57	13182840,54
12	2740,64	3883486,88	2872,19	4069893,23	3027,29	4289669,93	-	-	-	-
13	1703,16	9522708,19	1784,91	9979788,79	1881,30	10518724,56	1977,24	10380312,28	1977,24	10380312,28
14	2587,11	4726649,97	2711,29	5170430,03	2857,70	4277976,90	3003,44	3234704,88	3003,44	3234704,88
15	2148,68	5236333,16	2251,82	5487685,34	-	-	-	-	-	-
16	2994,08	10838569,60	3137,80	11358836,00	3307,24	11972208,80	3475,91	12582794,20	3475,91	12582794,20
В цілому по району	2953,76	181788981,97	3085,54	170929844,51	3325,15	170009765,52	3517,12	161444776,66	3517,12	161444776,66

Таблиця X.1

Площа сільськогосподарських угідь аграрних підприємств Тетіївського району Київської області в 2003-2006рр., га

Підприємство	Роки			
	2003	2004	2005	2006
Д.Г. «Шевченківське»	3366,66	4081,28	4240,63	4353,00
ВАТ Кашперівський б/р-п	3063,45	3274,57	1644,05	2223,00
НВК «Агро-центр»	1258,59	1339,58	1824,67	1762,00
ПА «Галайки»	2215,23	2005,37	2112,42	2011,00
ПА «Промінь»	351,70	399,80	420,76	431,00
ПОПП «Еліта»	2781,90	2885,10	3048,50	3026,00
ПП «Смарагд»	1003,55	1980,20	2499,00	2306,00
ПСП «Денехівка»	773,00	950,73	654,42	735,00
ПСП «Дзвеняче»	958,30	1041,99	1117,93	1063,00
ПСП «Залісне»	266,50	215,90	249,00	257,00
ПСП «Слобода»	1634,20	1696,76	1936,47	2079,00
СВК «Зоря»	1163,47	1233,00	1033,37	1133,00
СВК «П'ятигори»	2744,23	2840,80	2949,91	2937,00
СТОВ «Високе»	1438,50	1516,66	1210,53	1296,00
СТОВ «Дібрівка Агросервіс»	1704,34	1015,50	1107,00	1117,00
СТОВ «Колос»	1527,39	1607,84	1375,02	1382,00
СФГ «Михайлівка»	1000,63	1100,04	926,53	985,00
СФГ «Теліжинці»	1532,41	418,08	439,37	487,00
ТОВ «Агро-Дібрівка»	1541,31	1314,00	1541,00	1501,00
ТОВ «АФ «Надія»»	739,21	704,80	743,53	773,00
ТОВ «АФ «Росішки»»	1054,70	975,09	1113,32	1124,00
ТОВ «АФ «Хлібороб»»	1498,60	1314,50	1282,43	1308,00
ТОВ «Горошків-агро»	1967,45	1432,50	1045,65	1094,00
ТОВ «Гайниця-агро»	1307,08	1293,76	1149,62	1239,00
ТОВ «Так Агро»	117,80	205,10	2475,00	2386,00
ТОВ «Черепин»	1909,20	2085,90	2032,45	2067,00
Разом	38919,40	38928,84	40172,57	41075,00

**Площа сільськогосподарських угідь аграрних підприємств
Ніжинського району Чернігівської області в 2003-2006рр., га**

Підприємство	Роки			
	2003	2004	2005	2006
ВАТ «Ніжинське племпідприємство»	243,00	233,00	230,50	217,00
ДПДГ агрофірма «Лосинівська»	5383,70	5383,70	5680,30	4432,00
ПАП агрофірма «Ніжинська»	1663,93	1640,07	986,00	762,00
ПОСПГ «Григорівське»	1114,00	539,00	547,00	-
ТОВ «Агро КІМ»	899,00	912,00	898,00	899,00
ТОВ «Ніжинська інкубаторна станція»	8,70	8,70	8,70	8,70
СВК «Зоря»	1590,00	1476,60	1510,60	752,00
СВК ім. С.О.Прядка	513,00	1097,00	2691,00	2945,00
СК ім. Фрунзе	2424,40	2204,00	2162,30	2022,40
СВК «Лан»	1317,60	869,00	410,00	600,00
СПОП «Ксена»	2087,00	1458,00	1265,00	1100,00
СТОВ «Галицьке»	2087,00	2147,00	2398,00	-
СТОВ «Долина»	1590,70	1668,00	1610,00	1630,00
СТОВ «Дружба народів»	3339,90	3125,00	1377,90	1198,00
СТОВ ім.Заньковецької	1267,20	1172,00	489,70	495,00
СТОВ «Крути»	2558,80	2638,00	3011,00	3124,10
СТОВ «Надія»	2479,00	1676,80	1676,80	870,00
СТОВ «Перемога»	1112,00	279,00	281,00	279,00
СТОВ «Пролісок»	2814,40	1427,90	1382,10	1677,00
СТОВ «Рід»	1660,00	1660,00	1200,00	1700,00
СТОВ «Світанок»	1200,20	1364,00	1624,00	1737,00
СТОВ «Шатурське»	2044,30	2501,00	1844,00	1627,00
СТОВ ім. «Шевченка»	895,00	795,00	643,00	612,00
СТОВ ім. «Щорса»	1189,00	1189,00	1189,00	1189,00
Учгосп Ніжинського агротехнічного інституту	405,00	405,00	405,00	405,00
Разом	41886,83	37868,77	35520,90	30281,20

**Площа сільськогосподарських угідь аграрних підприємств
Чаплинського району Херсонської області в 2003–2006рр., га**

Підприємство	Роки			
	2003	2004	2005	2006
ВОК «Присивашський»	7112,04	4730,65	4730,65	4730,65
ДДЕА «Асканія-Нова»	7573,00	6635,00	6547,00	5000,00
ДПДІ «Асканія-Нова»	3567,00	3567,00	3567,00	3567,00
ДПДІ «Маркєєво»	6192,00	5966,00	5966,00	5966,00
ПСП «Агровіт»	4052,00	1979,00	1979,00	1979,00
СВК «Долинський»	3198,00	3088,00	3198,00	3198,00
СВК «Таврія»	2843,00	2551,00	1650,00	2744,92
СВОК «Зоря»	3895,00	3666,61	3552,00	2113,00
СВОК «Павлівське»	1061,00	956,60	956,60	852,16
СВОК «Хлібороб»	2438,00	2467,00	2118,00	2118,00
СЗАТ ім. Кірова	4721,70	4818,00	4739,00	3686,90
СТОВ ім. Карла Маркса	1417,00	1417,00	1417,00	-
СТОВ «Нива»	5591,20	5591,20	5591,20	5249,90
СТОВ «Україна»	1827,00	1907,00	1497,00	1077,00
СТОВ «Червона Поляна»	2437,00	2437,00	0,00	-
ТОВ АФ «Григорівське»	3620,00	3620,00	3620,00	3620,00
Разом	61544,94	55397,06	51128,45	45902,55

Таблиця Ц.1

Вартість власних будинків та споруд сільськогосподарських підприємств Тетіївського району Київської області в 2003-2006рр., грн

Підприємство	Дата			
	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.01.07
Д.Г. «Шевченківське»	131,0	13208,0	6086,0	6086,0
ВАТ Кашперівський б/р-п	5865,0	5867,0	6288,3	6311,0
НВК «Агро-центр»	408,0	485,0	513,3	492,0
ПА «Галайки»	7825,9	332,8	321,8	317,0
ПА «Промінь»	29,5	44,1	42,1	41,1
ПОПП «Еліта»	9655,0	8215,0	542,9	612,0
ПП «Смарагд»	756,0	13,9	24,8	26,1
ПСП «Денехівка»	207,0	241,0	341,9	298,0
ПСП «Дзвеняче»	12,4	15,1	17,9	16,7
ПСП «Залісне»	33,0	33,0	33,0	33,0
ПСП «Слобода»	1361,0	1449,0	1521,0	1634,0
СВК «Зоря»	2819,0	2527,0	1475,0	1315,0
СВК «П'ятигори»	2246,0	2352,0	2069,0	2014,0
СТОВ «Високе»	1204,0	1596,0	12,0	18,5
СТОВ «Дібрівка Агросервіс»	2896,0	2896,0	2896,0	2896,0
СТОВ «Колос»	4207,0	4243,0	40,1	47,9
СФГ «Михайлівка»	408,0	486,0	295,0	324,0
СФГ «Теліжинці»	1687,0	1875,0	1566,0	1462,0
ТОВ «Агро-Дібрівка»	761,0	761,0	761,0	761,0
ТОВ «АФ «Надія»»	1763,5	90,2	89,5	79,8
ТОВ «АФ «Росішки»»	3436,8	481,0	976,5	847,0
ТОВ «АФ «Хлібороб»»	1060,0	1179,0	1220,0	1193,0
ТОВ «Горошків-агро»	1054,0	1450,0	11,1	13,5
ТОВ «Гайниця-агро»	1136,0	1207,0	1207,0	1207,0
ТОВ «Так Агро»	14,0	14,5	232,8	232,8
ТОВ «Черепин»	5948,0	6027,0	1648,0	1648,0
Разом по району	56924,1	57088,6	30232,0	29926,4

Вартість власних будинків та споруд сільськогосподарських підприємств Ніжинського району Чернігівської області в 2003-2006рр., грн

Підприємство	Дата			
	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.01.07
ВАТ «Ніжинське племпідприємство»	19,0	5,0	0,3	0,3
ДПДГ агрофірма «Лосинівська»	19308,0	8645,0	8413,0	7149,0
ПАП агрофірма «Ніжинська»	1586,6	1484,5	1222,0	982,0
ПОСПГ «Григорівське»	650,0	841,0	891,0	-
ТОВ «Агро КІМ»	152,0	176,0	113,0	110,0
ТОВ «Ніжинська інкубаторна станція»	339,9	458,0	456,0	420,0
СВК «Зоря»	2400,0	2298,0	2194,0	1963,0
СВК ім. С.О.Прядка	10122,6	3891,4	3663,5	2874,0
СК ім. Фрунзе	2888,0	2794,6	2706,4	2599,8
СВК «Лан»	542,0	442,0	604,9	579,0
СПОП «Ксена»	2481,0	1881,0	1880,0	1632,0
СТОВ «Галицьке»	91,0	87,0	89,0	-
СТОВ «Долина»	512,0	510,0	499,0	397,0
СТОВ «Дружба народів»	1984,0	2156,0	2136,0	1741,0
СТОВ ім.Заньковецької	4860,5	4812,9	4546,6	3653,0
СТОВ «Крути»	7,0	4,0	21,0	18,1
СТОВ «Надія»	2921,3	2530,2	2405,1	1852,0
СТОВ «Перемога»	774,0	428,2	425,0	381,0
СТОВ «Пролісок»	3532,9	2389,1	2389,0	2389,0
СТОВ «Рід»	45,0	41,0	40,0	38,0
СТОВ «Світанок»	178,0	225,0	224,0	215,0
СТОВ «Шатурське»	1434,0	1371,0	1313,0	870,0
СТОВ ім. «Шевченка»	485,0	436,0	440,0	407,0
СТОВ ім. «Щорса»	106,0	147,0	1582,0	1584,0
Учгосп Ніжинського агротехнічного інституту	725,0	725,1	724,7	724,7
Разом по району	58144,8	38779,0	38978,5	40265,8

Вартість власних будинків та споруд сільськогосподарських підприємств Чаплинського району Херсонської області в 2003-2006рр., грн

Підприємство	Дата			
	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.01.07
ВОК «Присивашський»	68,0	68,0	68,2	68,2
ДДЕА «Асканія-Нова»	11825,0	13654,0	12927,0	12680,0
ДПДІ «Асканія-Нова»	13864,0	9790,0	9217,0	7439,0
ДПДІ «Маркеєво»	9908,0	9907,7	8776,0	8242,0
ПСП «Агросвіт»	2800,0	2800,0	2800,0	2800,0
СВК «Долинський»	2170,0	2133,0	1977,0	1977,0
СВК «Таврія»	817,0	817,0	339,0	305,0
СВОК «Зоря»	1620,0	1620,0	1529,0	1459,6
СВОК «Павлівське»	1977,0	1977,0	2144,0	1121,0
СВОК «Хлібороб»	2225,0	2225,0	1649,0	1637,0
СЗАТ ім. Кірова	10964,0	10964,0	8580,0	6448,0
СТОВ ім. Карла Маркса	311,0	311,0	311,0	-
СТОВ «Нива»	70,0	70,0	61,0	56,0
СТОВ «Україна»	10479,0	10479,0	9623,0	9090,0
СТОВ «Червона Поляна»	563,0	563,0	-	-
ТОВ АФ «Григорівське»	11225,0	11225,0	10218,0	8287,0
Разом по району	80886,0	78603,7	70219,2	61609,8

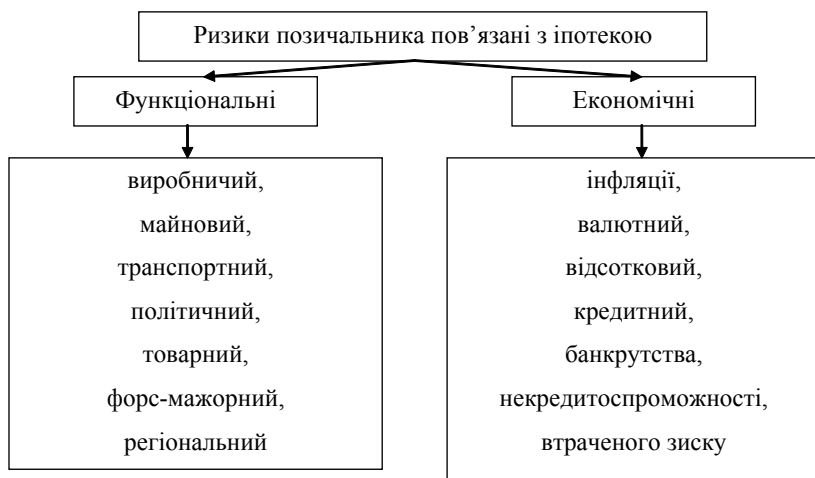


Рис. Ч.1 Ризики позичальника, пов'язані з іпотекою



Рис. Ч.2 Ризики причетні до іпотечної угоди осіб, пов'язані з іпотекою

Карта ризиків позичальника

№ п/п	Напрямок ідентифікації ризику	Якісна оцінка ризику	Кількісна оцінка ризику	Ступінь впливу фактору на оцінку ризику	Зважена оцінка напрямку ризику	Ступінь впливу напрямку на загальну оцінку ризику	Рекомендації експерта по зниженню ризику
1	Операційний аналіз та рентабельність Ділова активність Ліквідність Фінансова незалежність Обслуговування боргу Бізнесовий вплив Ринковий вплив						
2							
3							
4							
5							
6							
7							
Разом							
1	Іпотечний ризик						
2							
3							
4							
Разом							
Загальна кількісна оцінка ризику позичальника							

Таблиця Ш.1

Комерційні банки України за регіонами станом на листопад 2005 р.

Регіони, області	Кількість діючих банків, одиниць	Статутний капітал, млн. грн.	Середній розмір сплаченого статутного капіталу на 1 діючий банк, млн. грн.
Усього	164	14833	90
Автономна Республіка Крим	3	90	30
м. Київ	97	9871	102
Області:			
Вінницька	-	-	-
Волинська	2	69	34
Дніпропетровська	11	1663	151
Донецька	10	519	52
Житомирська	-	-	-
Закарпатська	1	50	50
Запорізька	3	149	50
Івано-Франківська	1	20	20
Київська	-	-	-
Кіровоградська	-	-	-
Луганська	2	55	27
Львівська	5	297	59
Миколаївська	-	-	-
Одеська	10	584	58
Полтавська	3	118	39
Рівненська	-	-	-
Сумська	1	36	36
Тернопільська	-	-	-
Харківська	12	1197	100
Херсонська	-	-	-
Хмельницька	-	-	-
Черкаська	-	-	-
Чернівецька	-	-	-
Чернігівська	3	112	37

Примітка. За даними: Бюлетень Національного банку України. – №1. – 2006. – С. 156.

Таблиця Ю.1

Приватні кредитні агентства (бюро) у світі

Країна	Дата появи першого кредитного агентства (бюро)	Вид інформації, що надається (В-»black», W-»white»)*
1	2	3
Австралія	1930	В
Австрія	1860	В-W
Аргентина	1950	В-W
Бельгія	1987	В
Бразилія	1996	В
Великобританія	1960	В-W
Німеччина	1927	В-W
Гонконг	1982	В
Греція	відсутні	
Данія	1971	В
Єгипет	відсутні	
Зімбабве	відсутні	
Ізраїль	відсутні	
Йорданія	відсутні	
Ірландія	1963	В-W
Іспанія	1994	В
Італія	1990	В-W
Канада	1919	В-W
Кенія	відсутні	
Мексика	1997	немає даних
Нігерія	відсутні	
Нідерланди	1965	В-W
Нова Зеландія	немає даних	В
Норвегія	1987	В
Пакистан	відсутні	
Перу	1995	В-W
Португалія	немає даних	В-W
Сінгапур	1987	В
США	1890	В-W
Таїланд	відсутні	
Тайвань	1975	В-W
Туреччина	відсутні	
Уругвай	1950	В

Додатки

Продовження табл. Ю.1

1	2	3
Філіппіни	1982	В
Фінляндія	1900	В
Франція	відсутні	
Чилі	1990	В-W
Швейцарія	1968	В-W
Швеція	1890	В-W
Шрі-Ланка	відсутні	
ПАР	1901	В-W
Південна Корея	1985	В-W
Японія	1965	В-W

* «В» – так звані «чорні», або «негативні» дані, інформація про минулі неповернуті та прострочені кредити; «W» – так звані «білі», або «позитивні» дані, найдетальніші звіти, що містять інформацію про активи та пасиви позичальника, гарантії, структуру заборгованості за термінами погашення, характер його зайнятості та історії сім'ї тощо.

Примітка. За даними: Центр досліджень у сфері економіки і фінансів – офіційний сайт: www.culir.com.ua

Таблиця Я.1

Основні напрями діяльності Української національної іпотечної асоціації

Напрями діяльності	Зміст напрямів
1	2
законодавчий та регуляторний	підготовка проектів нормативно-правових актів з питань іпотечних відносин; аналіз чинного іпотечного законодавства
послуги та технології для фінансового сектору	розробка та впровадження ефективних іпотечних технологій і стандартів у кредитних, інвестиційних, страхових відносинах та на ринку нерухомого майна; розробка ефективної внутрішньобанківської кредитної структури, системи управління ризиками, скорінгу та андеррайтингу кредитів (Асоціація спільно з експертами компанії Bellwood за підтримки програми технічної допомоги Європейського Союзу реалізує консультаційний проект для Укресімбанку з надання допомоги у таких компонентах управління ризиками при іпотечному кредитуванні як: кредитний ризик (андеррайтингові процедури, скорінгова система та процедура надання кредитів); операційні ризики; юридичні ризики; ініціативи з поліпшення кредитних та юридичних ризиків; регуляторні ризики; інформаційно-технологічні рішення тощо); уніфікація умов страхування в частині оптимального розподілу ризиків; узагальнення на вимогу членів Асоціації інформації про вартість і якість страхових послуг, послуг професійних оцінювачів та ріелторів; розвиток інфраструктури іпотечного ринку; участь за сприяння програми технічної допомоги Європейського Союзу у проекті щодо допомоги банкам у розробці нових кредитних продуктів; співпраця з міжнародною компанією Credit Star у галузі розробки інформаційно-технологічних рішень для українського фінансового сектору, зокрема в галузі скорінгу та андеррайтингу кредитних продуктів, а також системи онлайнного кредитного брокера; розвиток аграрної іпотеки; надання допомоги Державній іпотечній установі щодо поглиблення співпраці з банківським сектором; співпраця з органами влади, Національним банком України, профільними державними комісіями з питань удосконалення функціонування фінансового ринку України
аналітичні дослідження	підготовка щоквартальних аналітичних оглядів іпотечного ринку України, вітчизняного ринку нерухомості, іпотечного та пов'язаного з іпотекою законодавства, банківських кредитних продуктів, банківського програмного забезпечення, іпотечних ринків іноземних країн; публікація наукових та аналітично-дослідницьких праць провідних міжнародних фахівців у галузі фінансів та ринку нерухомості (доступ до найновіших досліджень та інформації значною мірою забезпечується завдяки членству Асоціації в Європейській іпотечній федерації, тісним зв'язкам з Німецькою асоціацією банків-емітентів іпотечних облігацій, Польською асоціацією іпотечних банків, Угорською іпотечною асоціацією та Спілкою Іпотечних кредиторів Великобританії);

	<p>підтримка Інтернет – порталу, який забезпечує доступ до інформаційної бази даних з економічних, фінансових та юридичних питань, форуму обговорення поточних проблем фінансової галузі, баз даних партнерських асоціацій в Польщі, Угорщині та Німеччині, зокрема стосовно законодавчих, статистичних, фінансових та економічних документів; співпраця з вищими навчальними закладами щодо поглиблення досліджень та розробки науково-учбових програм стосовно фінансів і нерухомості; забезпечення стажування студентів та аспірантів провідних університетів в асоціації</p>
іпотечні цінні папери	<p>співпраця з Державною Комісією по цінних паперах та фондовому ринку з розробки підзаконних актів до Закону України «Про іпотечні облигації»; реалізація спільно з корпорацією Pragma та за сприяння програми Американського уряду USAid пілотного проекту випуску іпотечних облигацій низки українських банків; співпраця з Європейською іпотечною Федерацією, рейтинговими агентствами Standard & Poor's, Moody's, Fitch, представниками міжнародних інвестиційних кіл з метою створення в Україні ефективного та інвестиційнопривабливого інструменту іпотечних облигацій; популяризація іпотечних цінних паперів серед міжнародних інвесторів та ознайомлення українських інвестиційних кіл з перевагами та механізмами іпотечних облигацій</p>
робота з громадськістю	<p>висвітлення поточних проблем та досягнень у сфері іпотеки; популяризація іпотечних відносин; інформування громадськості щодо тенденцій на українських та світових ринках нерухомості та фінансів; налагодження партнерських контактів з широким колом засобів масової інформації; систематична публікація матеріалів про діяльність Асоціації в центральних та регіональних засобах масової інформації, в спеціальних виданнях тощо; організація різноманітних наукових та практичних конференцій</p>
тренінги та семінари	<p>розробка спільно з програмою технічної допомоги Європейського Союзу TACIS курсу тижневих тренінгових програм для фахівців банківського сектору, Державної іпотечної установи, Національного банку, страхових компаній, агентств з нерухомості та інших організацій з питань житлового іпотечного кредитування; організація відвідувань фахівців у сфері іпотеки різних країн світу з метою вивчення їх іпотечних систем</p>
зв'язки Асоціації	<p>отримання програм технічної допомоги ЄС TACIS та американського уряду USAid, підтримання зв'язків з Всесвітнім банком, Міжнародною Фінансовою корпорацією, Європейським банком реконструкції і розвитку, іпотечними асоціаціями Німеччини, Польщі та Угорщини. Асоціація є асоційованим членом Європейської Іпотечної Федерації як організація, що представляє країну-кандидата на вступ до ЄС. В Україні Асоціація підтримує тісні партнерські зв'язки з Асоціацією українських банків, Лігою страхових організацій, Асоціацією Ріелторів України, ПФТС та іншими інститутами, що здійснюють діяльність на іпотечному ринку</p>

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА СУТНІСТЬ ІПОТЕКИ .5	
§ 1. Теоретико-методологічні засади еволюції наукових досліджень іпотеки	5
§ 2. Економічна природа іпотеки як форми кредитних відносин в ринковій економіці	14
§ 3. Сутність та класифікація іпотеки	26
Висновки до розділу 1	40
РОЗДІЛ 2. ЕВОЛЮЦІЯ ІПОТЕКИ ТА ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ	43
§ 4. Еволюція становлення іпотеки та іпотечного кредитування	43
§ 5. Сучасний світовий досвід функціонування іпотеки та іпотечного кредитування	67
§ 6. Інституційне забезпечення іпотеки в деяких зарубіжних країнах та його розвиток в Україні	89
Висновки до розділу 2	101
РОЗДІЛ 3. РИНОК ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ ТА ОСОБЛИВОСТІ МЕХАНІЗМУ ЙОГО ФУНКЦІОНУВАННЯ В УКРАЇНІ	103
§ 7. Моделі іпотечного ринку в країнах з ринковою економікою та практика їх реалізації в Україні	103
§ 8. Економіко-правові засади розвитку іпотечного кредитування в Україні	123
§ 9. Іпотечний ринок та його місце в структурі фінансово-кредитного ринку України	150
Висновки до розділу 3	174
РОЗДІЛ 4. ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЖИТЛОВОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ	176
§ 10. Соціально-економічні передумови розвитку іпотечного кредитування в житловій сфері	176
§ 11. Механізм реалізації житлового іпотечного кредитування в Україні	213

§ 12. Перспективи розвитку іпотечного кредитування в житловій сфері України.	233
Висновки до розділу 4	254
РОЗДІЛ 5. МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ТА СУПЕРЕЧНОСТІ РОЗВИТКУ АГРАРНОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ	256
§ 13. Аналіз вітчизняних передумов розвитку аграрної іпотеки.	256
§14. Економічні передумови запровадження іпотеки сільськогосподарських земель	281
§15. Іпотечне кредитування сільськогосподарських товаровиробників в контексті законодавчого визначення ринку землі в Україні.	300
Висновки до розділу 5	312
РОЗДІЛ 6. ПОТЕЧНЕ КРЕДИТУВАННЯ ПІД ЗАСТАВУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ЗЕМЕЛЬ. . .	314
§ 16. Земельні іпотечні банки в системі іпотечного кредитування аграрного сектору	314
§ 17. Методика визначення оптимального співвідношення між сумою кредиту та вартістю предмета застави на аграрному іпотечному ринку.	331
§ 18. Оцінка кредитоспроможності аграрних товаровиробників з позиції можливого використання земель сільськогосподарського призначення в якості застави	349
Висновки до розділу 6	363
РОЗДІЛ 7. Іпотечні ризики та проблеми їх мінімізації	366
§ 19. Методи аналізу та оцінки ризиків іпотечних ризиків	366
§ 20. Загальні та специфічні ризики іпотеки	382
§ 21. Удосконалення механізму оптимізації іпотечних ризиків	397
Висновки до розділу 7	416

РОЗДІЛ 8. ПОТЕЧНИЙ РИНОК ТА ЙОГО РОЛЬ В ПРОЦЕСІ РОЗБУДОВИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.	419
§ 22. Особливості розвитку фінансового ринку в Україні та роль іпотеки у формуванні його інституціональної структури	419
§ 23. Іпотека та її роль в диверсифікації інструментів фінансового ринку	452
§ 23. Глобалізаційні процеси та їх вплив на іпотечний і фінансовий ринки України	463
Висновки до розділу 8	481
ДОДАТКИ.	485

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

Ігор Олексійович ЛЮТИЙ,
Василь Іванович САВИЧ,
Олексій Миколайович КАЛІВОШКО

ІПОТЕКА:

сучасні концепції, тенденції та суперечності розвитку

МОНОГРАФІЯ

Керівник видавничих проектів – Б. А. Сладкевич
Коректор – С. С. Савченко
Дизайн обкладинки – Б. В. Борисов

Підписано до друку 29.01.2009. Формат 60x84 1/16.
Друк офсетний. Гарнітура PetersburgС.
Умовн. друк. арк. 31.
Наклад 500 прим.

Видавництво “Центр учбової літератури”
вул. Електриків, 23
м. Київ, 04176
тел./факс 425-01-34, тел. 451-65-95, 425-04-47, 425-20-63
8-800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)
e-mail: office@uabook.com
сайт: WWW.CUL.COM.UA

Свідоцтво ДК №2458 від 30.03.2006