

АНАЛІЗ МОДЕЛЕЙ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ ТА ЇХ ПРИДАТНОСТІ ДО ВИКОРИСТАННЯ У ВІТЧИЗНЯНИХ ЕКОНОМІЧНИХ УМОВАХ

Розглянуто моделі іпотечного кредитування, які набули найбільшого поширення в світі: розширена відкрита, усічено-відкрита, збалансована автономна; обґрунтовано вибір найбільш придатної та узгодженої із сучасним станом розвитку вітчизняної економіки. Запропоновано нові підходи в державній житловій політиці які базуються на зміні пріоритетів в розвитку механізмів житлового забезпечення.

Вступ

В структурі людських потреб зручні та комфортні умови проживання є одним з головних пріоритетів. В ринковій економіці житло є найоб'єктивнішим індикатором соціального і економічного росту, що відображає динаміку розвитку економіки. Людина, що має власний дім або квартиру, психологічно стійкіша і має сприятливіші умови для створення сім'ї, народження дітей, що є досить важливим в умовах депопуляції населення.

Як свідчить досвід більшості розвинутих країн світу, найефективнішим механізмом вирішення житлової проблеми є купівля громадянами житла з використанням засобів іпотечного житлового кредитування, яке є ефективним способом залучення інвестицій у житлову сферу. Саме іпотека дозволяє погоджувати інтереси населення в поліпшенні житлових умов, банків — в ефективній та прибутковій роботі, будівельного комплексу — в ритмічному завантаженні виробництва, держави — в економічному зростанні.

Серед функціонуючих у світі моделей іпотечного кредитування науковцями виділяються три основні, які принципово різняться між собою джерелами походження фінансових ресурсів, що потім трансформуються в іпотечні кредити.

В Україні чинна на сьогодні законодавчо-нормативна база в сфері регулювання іпотечних відносин переважно має ознаки, характерні для так званої американської (або розширеній відкритій) моделі. І хоча останні кілька років темпи росту іпотечного кредитування стабільно зростають, розвиток іпотеки в Україні сильно відстає від показників розвинених країн і, на наш погляд, за умов надання пріоритетів вже діючим інструментам, принципово не покращиться, адже в країні відсутні необхідні передумови.

Дослідження особливостей функціонування моделей іпотечного кредитування, поширених в світі, та сучасної економічної ситуації в Україні дозволить виявити ті основні неузгодженості, які гальмують розвиток іпотеки в Україні.

Результати дослідження

Різні автори по-різному називають моделі іпотечного кредитування. В. Кудрявцев вважає, що їх доцільніше називати «розширеною відкритою» (РВ), «усічено-відкритою» (УВ), «збалансованою автономною» (ЗА) [1]. Усі вони сформувалися та переважно функціонують у двох правових системах: англосаксонська в США (РВ модель) та континентальна в Європі (УВ та ЗА моделі), тому ще їх називають: Американська, Європейська та Німецька [2, 3].

Усічено-відкрита модель (європейська) діє лише в рамках первинного ринку заставних — іменного цінного паперу, який засвідчує право власника вимагати виконання грошового зобов'язання, забезпеченого іпотекою майна, а в разі невиконання — стягувати заставлене майно. За цією моделлю фонди акумулюються переважно за рахунок внесків, при цьому кредитор одночасно обслуговує позики і виступає в ролі інвестора, тримаючи надані кредити у своєму портфелі. УВ-модель має такі характерні ознаки:

— сукупна заявка на іпотечні позики може забезпечуватись банком із довільних джерел (в т. ч. з власного капіталу, депозитів клієнтів);

— процентні ставки по іпотечних позиках залежать від стану грошово-кредитного та фінансового ринку країни, який суттєво впливає на масштаби та активність кредитування.

Простота цієї моделі зумовила її широке застосування в ряді розвинених країн (Велика Брита-

нія, Франція, Іспанія, Німеччина), а також у країнах, що розвиваються, і не мають достатньою мірою сформованої інфраструктури ринку фінансів і цінних паперів.

Розширена відкрита модель (американська) — функціонує лише за умов розвинутої інфраструктури іпотечного та фондового ринку за певного контролю з боку держави за емісією цінних паперів, передусім, у дотриманні балансу між сукупною ціною емітованих цінних паперів, а також тих, що обертаються на вторинному ринку, та ціною заставних, проданих банками для забезпечення цієї емісії. Загальна сума заставних, що перебувають в обігу, повинна бути покрита принаймні такою ж сумою іпотек з процентами не меншими, ніж за заставними, при цьому необов'язковою є наявність балансу між сумарною вартістю усіх первинних заставних, отриманих від позичальників, і обсягом кредитних ресурсів, отриманих на вторинному ринку, що пов'язано з існуванням у банків інших джерел ресурсів.

Залучення банками ресурсів з вторинного ринку відбувається здебільшого шляхом випуску іпотечних облігацій, забезпечених заставленою нерухомістю. Згідно з цією моделлю, основним джерелом, на якому шляхом випуску іпотечних облігацій мобілізуються необхідні кредитні ресурси, є фондовий ринок.

РВ-модель вважається стабільнішою за УВ-модель з точки зору залучення ресурсів, оскільки іпотечні цінні папери мають завчасно оголошену прибутковість і термін погашення, однак це притаманне більшою мірою для країн зі стабільною економікою, де фінансові ринки не зазнають серйозних потрясінь. У зв'язку з цим найбільшого поширення ця модель набула у США.

УВ- та РВ-моделі орієнтовані на отримання ресурсів на вільному ринку, а тому масштаб і баланс попиту і пропозиції грошей у рамках цих моделей регулюються двома ключовими показниками: ціною позики (або ставкою процента по наданих кредитах), яка, в свою чергу, визначається прибутковістю цінних паперів, що розміщуються на вторинному ринку, та ставками відрахувань за послуги учасників іпотечного ринку [4].

Збалансована автономна модель (німецька) діє за принципом каси взаємодопомоги. Головною характерною рисою моделі є її замкнутість — джерелом надання кредитів виступають лише кошти, накопичені учасниками іпотечних відносин впродовж певного періоду згідно укладених депозитних договорів. Німецька модель — це система ощадно-позикових установ (ОПУ), у якій джерелом засобів для іпотечних кредитів служать цільові депозити в спеціалізованих кредитних установах. Недоліком цієї моделі є обмеженість ресурсів, а до її переваг слід віднести незалежність від загального стану грошово-кредитного ринку, менший ризик неповернення позики, оскільки платоспроможність позичальника можна оцінити ще на етапі накопичення ресурсів (як правило, кредит надається позичальнику за умови накопичення ним не менше третини вартості житла). Ці переваги особливо актуальні для країн з нестабільною економікою.

Отже можна зазначити, що ідеологічними розбіжностями в цих моделях є принципова відмінність у механізмах отримання ресурсів та участі держави в іпотечних відносинах і специфіка функціонування ринку іпотечних цінних паперів (рис. 1).



Рис. 1. Основні системи іпотечного кредитування

На погляд авторів, основні перепони розвитку іпотеки в Україні лежать в площині функціонування ринку іпотечних цінних паперів, який повинен сприяти капіталізації ресурсів, поєднуючи фінансовий ринок з ринком нерухомості. Розглянемо досліджені вище моделі іпотечного кредитування з точки зору функціонування іпотечного ринку як ринку іпотечних цінних паперів.

У науковій літературі є кілька визначень поняття «іпотечний ринок». На нашу думку, найбільш правильним та економічно обґрунтованим буде таке: іпотечний ринок — це система відносин, які виникають у процесі купівлі та продажу фінансових зобов'язань, забезпечених нерухомістю, на основі певних економічних принципів та правових норм [5].

В залежності від того, між якими суб'єктами іпотечного ринку обертаються іпотечні зобов'язання, іпотечний ринок поділяється на первинний та вторинний.

Поняття «первинний ринок іпотеки» визначається взаємодією позичальника та кредитної установи, і інструментарієм його є застава, яка оформлюється під час надання кредитною установою іпотечного кредиту.

В законі України «Про іпотеку» наводиться таке визначення: застава — борговий цінний 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 [6]. Кредитор може зберігати заставні у власному портфелі цінних паперів або продавати інвесторам. Крім цього, заставні можуть використовуватися кредитором як забезпечення емісії іпотечних облігацій або продажу пулу заставних у разі рефінансування. При цьому виникають інструменти фондового ринку, тобто створюється вторинний іпотечний ринок. На такому іпотечному ринку виникають взаємовідносини між кредитором, посередником та інвестором. В залежності від наявності посередника на іпотечному ринку розрізняють однорівневу (Європейську) та дворівневу (Американську) моделі вторинного іпотечного ринку (рис. 2).

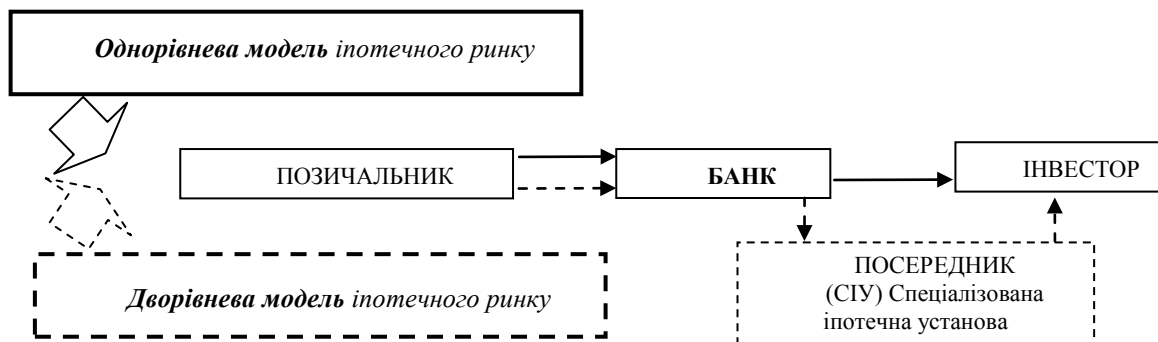


Рис. 2. Структурні відмінності функціонування одно- та дворівневої моделей іпотечного ринку

Однорівнева модель передбачає, що іпотечні банки на першому етапі видають позичальнику кредит, випускаючи при цьому заставні, які вважаються надійними та ліквідними цінними паперами, в подальшому банками формуються пули заставних. Пули заставних формуються за певними однорідними ознаками, такими як: термін, процентна ставка, ризикованість, обсяг кредиту тощо, які в подальшому рефінансуються шляхом випуску іпотечних облігацій. Іпотечні облігації — це фінансовий інструмент, який забезпечений відповідним пакетом заставних і є свідченням гарантованих вимог до іпотечного кредитора [7]. Цей процес має назву сек'юритизації (процес заміни банківських запозичень і кредитів емісією цінних паперів). Тобто банк на основі пулу заставних емітує іпотечні облігації, які в подальшому реалізує. Основними власниками таких облігацій є держава та інституційні інвестори (інвестиційні, страхові, пенсійні фонди тощо). Особливістю цієї моделі є те, що у разі емісії іпотечних облігацій іпотечний кредитор тримає заставні на своєму балансі, тобто ризики за іпотечними кредитами залишаються у банку. Найбільшим ринком облігацій, заснованих на іпотеці, в Європі вважається ринок Німеччини. В країнах східної Європи (Чехія, Словаччина, Угорщина) законодавство стосовно іпотечних банків та іпотечних облігацій засноване саме на німецьких нормативних актах.

В дворівневій (Американській) моделі на «вторинному ринку іпотеки» передбачається функціонування певної спеціалізованої іпотечної установи (СІУ), основною метою діяльності якої є купівля іпотечних кредитів у банків за рахунок коштів, залучених від випуску боргових цінних паперів. Це дозволяє вирішити проблему ліквідності банків, що видають іпотечні кредити.

Механізм функціонування цієї моделі є таким: іпотечний кредитор продає заставні спеціалізованій іпотечній установі (СІУ), за що отримує необхідні засоби для подальшої кредитної діяльності. В подальшому СІУ під забезпечення пулу заставних випускає іпотечні цінні папери та продає їх інвесторам, при цьому заставні переходять на баланс СІУ. Головна мета емісії СІУ нових цінних паперів полягає в якісному перетворенні таких складних інструментів, як первинні заставні в зна-

чно простіші іпотечні облігації з фіксованим процентом. Одночасно кредитор разом з частиною своєї доходності передає частину ризиків. Серед переваг цієї моделі можна виділити те, що банк може залучати значні фінансові ресурси, співпрацюючи з СІУ. Переваги та недоліки зазначених моделей узагальнені в табл. 1.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика функціонування одно- та дворівневої моделей

Модель	Переваги	Недоліки
Європейська (однорівнева)	детальне вивчення платоспроможності позичальника, що в свою чергу майже виключає можливість неповернення кредиту	—кредитний ризик залишається в установі, яка видала позику; —залежність процентних ставок по іпотечним кредитам від загального стану економіки країни
Американська (дворівнева)	— можливість продажу кредитів і вивільнення капіталу для нових позик, вирішуються проблеми дефіциту довгострокових фін. ресурсів, підтримується ліквідність; — кредит, як і ризик, продається СІУ, що не вимагає надто жорсткої оцінки платоспроможності (економія ресурсів); —в процес сек'юритизації залучаються страхові компанії, які в разі невиконання позичальником своїх зобов'язань проводять необхідні виплати	— здатність функціонувати тільки в умовах високо розвинутої фінансової інфраструктури, наявності розвинутого фондового ринку та досконалої законодавчої бази; — вимагає розвинутої системи інституційних інвесторів; —складна схема вимагає залучення рейтингових агентств з метою унеможливлення продажу ризикових іпотечних кредитів — залежність від уряду, оскільки при купівлі іпотечних кредитів СІУ буде монополістом, виникає можливість корупції та політичного впливу

Як вже зазначалось вище, вітчизняне законодавство базується на інструментах, притаманних американській моделі, тобто передбачається існування вторинного іпотечного ринку. Проте як видно з таблиці, практично жодної з ключових передумов, необхідних для її функціонування, в Україні не створено. Європейська модель виглядає прийнятнішою, адже вона значно простіша як з правової, так і з економічної точки зору, проте вона вимагає наявності дуже потужного фінансового сектору. Успішне застосування в Україні інструментів, притаманних моделям, що вимагають участі розвинутого ринку іпотечних цінних паперів, в найближчій перспективі виглядає дуже сумнівним.

В Україні доступ до довгострокових та дешевих житлових позик є досить обмеженим, ринок житла потребує додаткових механізмів залучення інвестицій у житлове будівництво. Саме таким механізмом могла б стати система ощадно-позикових установ (ОПУ). Основою функціонування системи ощадно-позикових установ є будівельно-ощадні та ощадно-позикові каси [8].

Будівельно-ощадні каси (БОК) — це банки, які спеціалізуються на залученні грошових коштів фізичних осіб під процент, що є нижчим за ринковий, із зобов'язанням надати вкладнику житлову позику для поліпшення житлових умов під процентну ставку нижче ринкового рівня на час укладання договору. Специфіка будівельно-ощадної каси полягає в тому, що покупець житла отримує довгостроковий кредит не грошима, а житлом, тобто конкретною квартирою. Ощадно-позикові каси (ОПК) на відміну від будівельно-ощадних кас не використовують одержані від вкладників гроші для фінансування будівництва конкретних об'єктів. Вони можуть купувати квартири на первинному і на вторинному ринку житла, оскільки у придбанні квартири не прив'язані тільки до того житла, що будується. Схема функціонування системи ощадно-позикових установ узагальнена на рис. 3. В даній системі вкладники проходять три основні етапи участі: накопичення заощаджень, розподілу і кредитування.

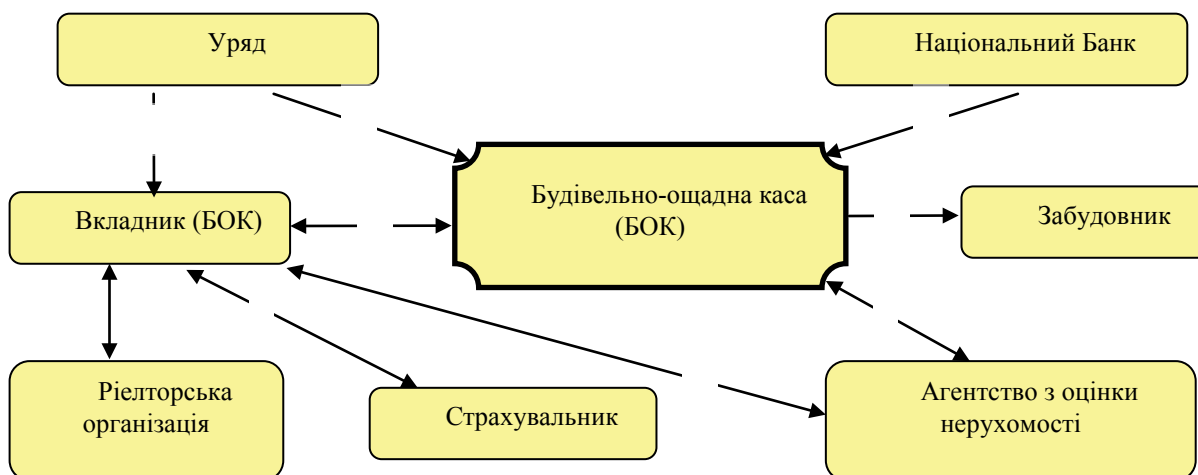


Рис. 3. Схема функціонування системи ощадно-позикових установ:

- 1 — гарантії по вкладах в БОК; 2 — нагляд за роботою БОК з боку Національного Банку; 3 — внесення грошових ресурсів вкладником БОК і надання йому іпотечного кредиту після закінчення строку накопичення; 4 — пошук об'єкта нерухомості на первинному чи вторинному ринках житла; 5 — оцінка потенційного житла агентством з оцінки нерухомості; 6 — страхування житла, життя та працездатності позичальника; 7 — етап оформлення купівлі-продажу житла; 8 — можлива участь у житловому будівництві; 9 — державна підтримка шляхом надання премій та субсидій для позичальників

На етапі заощаджень вкладник укладає контракт з БОК на певну суму і щомісячно вносить встановлені в контракті суми на свій рахунок. Каса нараховує проценти по внеску, які фіксуються на весь термін контракту і звичайно бувають дещо нижчі за ринкові. Якщо вкладник виконує всі умови контракту по накопиченню грошових коштів, держава за рахунок засобів бюджету виплачує вкладникам премію, розміри цієї премії встановлюються для кожного вкладника в залежності від суми і терміну накопичення, від категорії прибуткової групи вкладника і інших чинників. Слід зауважити, що процентні ставки за депозитами та кредитами в таких касах є незмінними протягом всього строку договору із вкладником.

Етап розподілу настає, коли накопичена сума досягає 45...50 % договірної суми і витриманий мінімальний термін накопичення (зазвичай 3—7 років). На цій стадії визначається черговість вкладників при розподілі житлових позик, яка залежить від міри участі даного вкладника в загальному портфелі ресурсів БОК. На етапі кредитування вкладник стає позичальником. Він отримує право на отримання державної субсидії (до 10 % вартості житла) і право на отримання пільгового кредиту. Погашення цього кредиту триває переважно 10—15 років. Крім того, вкладник не зобов'язаний брати кредит, а може вийти з ОПК (БОК), вилучивши свій вклад (включаючи премію).

Слід зазначити, що значна частина країн східної Європи (Словаччина, Чехія, Угорщина) окрім України, Росії, та Польщі першочергово впроваджували у себе системи ощадно-позикових установ як початкового етапу формування механізмів житлового кредитування (незважаючи на лобіювання з боку США дворівневої моделі). На відміну від класичного іпотечного банківського кредитування, яке розраховане на середній клас, система ощадно-позикових установ придатніша для категорії громадян з низьким та середнім рівнем доходів, яких в нашій країні більшість і для яких ця система має низку переваг (табл. 2).

Аналіз переваг свідчить про потенційну успішність функціонування даної системи, однак для забезпечення її ефективного функціонування необхідна комплексна державна підтримка, яка б включала в себе правове і фінансове регулювання діяльності системи ОПУ, надання державних гарантій, податкових пільг та субсидій.

Характеристика функціонування німецької моделі (ОПУ)

Німецька модель	
Переваги	<ul style="list-style-type: none"> • замкнутість системи, її діяльність не залежить від ситуації на фінансовому ринку і коливань процентних ставок в банківській сфері; • відсутня необхідність мати високі задекларовані доходи; • простота оформлення і отримання позики; • процентні ставки по позиці в системі ОПУ, як правило, нижчі за ставки по іпотечних кредитах, що зменшує навантаження на сімейні бюджети; • наявність державної премії, що дозволяє залучити в ОПУ велику частину населення з середнім та низьким рівнем достатку; • не вимагає розвинутої системи інституційних інвесторів; • прозорість діяльності, обмеження на здійснення активних операцій окрім видачі кредитів своїм членам; • в процесі накопичення людина створює власну кредитну історію
Недоліки	<ul style="list-style-type: none"> • позика видається тільки після накопичення 40...50 % вартості житла, тоді як при іпотечному кредитуванні первинний внесок складає 30 %; • розмір засобів, що залучаються в системі ОПУ, обмежується тільки обсягами заощаджень прямих вкладників, зацікавлених в отриманні житлових кредитів; в цій схемі не врахована можливість залучення заощаджень іншої, незацікавленої в придбанні житла, частини населення і вільних фінансових ресурсів юридичних осіб

Актуальність розвитку даної системи для України в значній мірі пов'язана з проблемою тінювих доходів, оскільки система попереднього накопичення завжди пред'являє менші вимоги до чистоти доходів, ніж класичний банківський андеррайтинг.

Розвинута система ощадно-позикових установ не в змозі замінити іпотечне кредитування, однак спроможна ефективно його доповнювати. Так, Словаччина впровадила будівельно-ощадні каси в 1992 р., Чехія — в 1993 р. За десять років роботи 45 % чехів та 50 % словаків стали вкладниками такої системи [9]. Позитивний приклад такого симбіозу іпотеки та системи ОПУ існує і в деяких країнах СНД. Для нас надзвичайно цікавим виглядає досвід розвитку системи ОПУ в Республіці Казахстан (РК), де вона має назву «Система будівельних заощаджень». Функціонування цієї системи бере свій початок з 2000 року з прийняттям закону РК «Про житлові будівельні заощадження», згідно з яким обсяг початкового депозитного накопичення має досягти 50 %, після чого інші 50 % вкладник отримує у вигляді тривалого (до 15 років) та дешевого кредиту, зазвичай під 3-5 % річних [10]. Державна підтримка полягає у виплаті вкладнику премії на обсяг накопичень, які він вніс в поточному році. Розмір передбачених бюджетних премій складає 20 % від суми заохочувального внеску, який включає в себе не тільки суму вкладу, а й нараховані банком по ньому винагороди.

Законодавчо в Україні найбільше пророблено інструменти, притаманні американській моделі іпотечного кредитування, які з об'єктивних причин масово не працюватимуть ще принаймні кілька років. Гальмівним фактором виступає нерозвиненість фондового ринку та ринку інституційних інвесторів і взагалі фінансової інфраструктури. Для широкого використання європейської моделі є недостатньою потужність вітчизняної банківської системи.

З іншого боку, вітчизняним законодавством практично не охоплені інструменти, притаманні німецькій моделі іпотечного кредитування, але її впровадження виглядає найбільш простим та доречним на найближчу перспективу, оскільки вона спроможна функціонувати в системах з низьким рівнем економічного розвитку, в яких основна частина населення не отримує достатніх для одержання банківського кредиту доходів, не володіє кредитними історіями. Ключовим фактором, який призвів до такої ситуації, є відсутність продуманої та економічно обгрунтованої стратегії створення іпотечних інститутів. Намагаючись впровадити найпередовіші їх форми, Україна зіткнулась з комплексом проблем, які не дозволяють цього зробити, в першу чергу через відсутність необхідної для цього інституційної та фінансової інфраструктури, загальну політичну та економічну нестабільність, високий рівень податків та інфляції, недосконалу законодавчу базу та дефіцит житла. Досвід деяких країн східної Європи свідчить, що намагання впровадити в перехідних економіках такий механізм іпотечного кредитування, як вторинний ринок закладних, не були успішними.

Висновки

Аналіз функціонування іпотечних моделей та їх порівняльні характеристики свідчать, що стратегія розвитку іпотечних інститутів яка впроваджується на даний момент в Україні, є неефективною, оскільки для її сталого та ефективного розвитку не розвинута необхідна фінансова інфраструктура, відсутні економічні передумови. Результати дослідження свідчать, що виключна орієнтація на найскладнішу — американську модель суттєво обмежує можливості категорій громадян з середніми та мінімальними доходами. Тому слід спрямувати увагу держави на розвиток німецької моделі, як найбільш придатної для використання у нестабільних економічних системах.

Необхідність впровадження саме такого підходу зумовлена алогічністю наявної на даний момент ситуації, коли іпотеку для багатих намагаються впровадити в бідній країні з бідним населенням. Для реалізації поставленої мети слід розробити необхідну нормативно-правову базу, впровадити програму широкої державної підтримки та налагодити жорсткий контроль та регулювання цих процесів.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Кудрявцев В., Кудрявцева Е. Основы организации ипотечного кредитования. — М.: Высшая школа, 1997. — 64 с.
2. Матеріали круглого столу «Іпотечне кредитування в Україні». Інститут економічних досліджень та політичних консультацій та науковий центр НБУ. — Київ, березень 2004.
3. Рассадина М. Н. Зарубежный опыт ипотечного кредитования: проблемы развития и реализации // Экономические и социальные перемены в регионе: факты, тенденции, прогноз. — 2004. — № 25. — С. 61
4. Євтух О. Моделі іпотечних механізмів і вплив на них різноманітних факторів // Вісник НБУ. — 2001. — № 3. — С. 54
5. Євтух О. Іпотека та іпотечний ринок // Вісник НБУ. — 2003. — № 3. — С. 18—22.
6. Закон України «Про іпотеку» від 5.06.2003 р. N 898-IV
7. Іпотечне кредитування: Навчальний посібник / За ред. О. С. Лобуня, О. І. Кіреєва, М. П. Денисенка. — К: Центр навчальної літ-ри, 2005. — 392 с.
8. Кольев А. А., Перспективный способ инвестирования жилищного строительства // Экономические и социальные перемены в регионе: факты, тенденции, прогноз. — 2005. — № 28. — С. 48
9. Полтерович В. М., Старков О. Ю., Черных Е. В. Строительное общество: ипотечный институт для России // Вопросы экономики. — 2005. — № 1. — С. 63—86.
10. Мусанова А. К. Развитие жилищного строительства в Республике Казахстан на примере Карагандинской области // Экономика и статистика. — 2004. — № 4. — С. 60

Рекомендована кафедрою менеджменту в будівництві, охорони праці і безпеки життєдіяльності

Надійшла до редакції 21.11.07
Рекомендована до друку 13.12.07

Сердюк Андрій Васильович — аспірант кафедри менеджменту в будівництві, охорони праці і безпеки життєдіяльності.

Вінницький національний технічний університет