

спроможність іноземних інвесторів до інвестування;

- демографічні фактори – демографічна ситуація в країні безпосередньо впливає на рівень потреби у нових об'єктах будівництва.

Оцінка зовнішніх факторів має важливу роль для іноземних інвесторів, які порівнюють альтернативні варіанти інвестування в різних країнах.

Таким чином, використання комплексної системи показників дає змогу оцінити інвестиційну привабливість об'єкта будівництва, пов'язану з його характеристиками, діяльністю забудовника, а також з ситуацією в країні в цілому, що включає економічні, політичні, демографічні фактори, які неможливо не враховувати під час приймання рішення щодо інвестування .

1.Момот Т.Г., Чалий І.Г.Розрахунок рейтингу надійності забудовника: від теорії до практичного впровадження // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України: Зб. наук. праць за матеріалами міжнар. наук.-практ. конф. – Симферополь, 2007. – С.20.

2.Чалий І.Г. Формування системи ключових показників оцінки діяльності учасників схем довірчого управління майном у системі житлового будівництва // Ученые записки Крымского инженерно-педагогического ун-та: Науч.-техн. сб. Вып.17. Сер. Экономические науки. – Симферополь: НИЦ КИПУ, 2009. – С.183-188.

*Отримано 08.02.2010*

УДК 69.003 : 658.152

Ю.Г.ПРАВ

*Харківська національна академія міського господарства*

## **РЕАЛІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОЇ ЖИТЛОВОЇ ПОЛІТИКИ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ**

Розглядаються умови іпотечного кредитування придбання житла. Визначено джерела одержання коштів на іпотечне кредитування. Запропонована схема цілісної системи іпотечного житлового кредитування.

Рассматриваются условия ипотечного кредитования приобретения жилья. Определены источники получения средств на ипотечное кредитование. Предложена схема целостной системы ипотечного жилищного кредитования.

Considered conditions mortgage purchase housing. Identified sources of obtaining funds for mortgage lending. The proposed scheme is an integrated system of residential mortgage lending.

*Ключові слова:* житлове будівництво, житлова політика, іпотека, іпотечне кредитування, довгострокові позики, позичковий капітал.

Актуальність даної теми обумовлена тим, що іпотечне кредитування є однією з найважливіших форм організаційно-економічного механізму фінансування житлового будівництва, тобто залучення коштів у житлове будівництво.

Важливість розвитку вітчизняної іпотеки підкреслюється Указом Президента України від 8 серпня 2002 р. №695 "Про заходи щодо розвитку іпотечного ринку в Україні", яким передбачено "вжити заходів щодо розширення наукових досліджень з проблем іпотеки та іпотечного ринку". Тому відповідно до цього розглянемо основні положення сучасної моделі іпотечного кредитування і її можливості щодо реалізації державної житлової політики.

Під іпотекою розуміють заставу нерухомого майна, яке забезпечує зобов'язання щодо повернення кредиту, отриманого з метою будівництва або придбання житла. Отже, іпотечне кредитування – це кредитування під заставу нерухомості, яка забезпечує виконання основного грошового зобов'язання позичальником перед кредитором. Останній у випадку невиконання позичальником основного зобов'язання, забезпеченого заставою, має право задоволення за рахунок закладеної нерухомості, власником якої є позичальник.

Фахівці виділяють три світові класичні моделі іпотечного кредитування [1]:

1) однорівнева (банківська) модель, за якої кредиторами, як правило, є спеціально засновані кредитні організації – іпотечні банки, а рефінансування кредитів може здійснюватися двома шляхами:

- по-перше, за рахунок емісії іпотечних цінних паперів (ІЦП) на основі заставних пулів, яку здійснюють самі банки, продаючи потім ІЦП на фондовому ринку різним інвесторам, замикаючи таким чином іпотечний процес на одному рівні іпотечної системи;

- по-друге, за рахунок продажу заставних, організованих чи не організованих у пули, які виставляються банком на первинному ринку цінних паперів;

2) дворівнева (універсальна) модель, за якої емісію ІЦП здійснюють спеціальні компанії, які працюють на вторинному ринку цінних паперів;

3) модель контрактних ощадних позик, за якої інвестування здійснюється без створення спеціальних іпотечних банків і участі інвестиційних компаній, а шляхом організації замкнутого циклу, коли населення протягом декількох років накопичує свої кошти на депозитних рахунках в ощадному банку з метою придбання житла в майбутньому, а банк, акумулюючи в такий спосіб кошти, використовує їх для надання іпотечних кредитів у даний момент іншим клієнтам.

Залучення державою значних фінансових ресурсів в іпотечну систему України може сприяти збільшенню обсягів житлового будівництва. Схема, при якій будівельні компанії зводять житло за рахунок кредитних ресурсів, а потім реалізують готове житло, підвищуючи ціну

на нього, може розвиватися в Україні за умови зниження вартості кредитних ресурсів до 8%. За даними [2], загальний обсяг капіталовкладень у житлове будівництво в Україні становить близько 10 млрд. грн., майже половина з яких припадає на Київ.

Уряд України визначив чотири джерела одержання коштів для іпотечного кредитування населення [3], забезпечуючи можливість населенню здобувати житло шляхом іпотечного кредитування. У вигляді забезпечення застави буде виступати нова квартира.

Першим таким джерелом повинен стати продаж земель несільськогосподарського призначення. Один із законопроектів припускає, що місцеві органи влади будуть створювати земельні лоти й продавати їх на відкритих аукціонах. 50% виручених коштів будуть направлятися до місцевого бюджету, 50% – до іпотечних установ на забезпечення довгострокового кредитування на придбання житла в тому районі, де була продана земля [4].

Друге джерело одержання коштів на іпотечне кредитування – це резерви страхових організацій, що відповідає світовій практиці. Одним із законопроектів пропонується зобов'язати страхові компанії резервувати кошти в цінних паперах іпотечних організацій.

Третім джерелом можуть стати кошти, які передбачається одержати від приватизації держвласності, а також від дооцінки раніше приватизованого майна.

Четверте джерело – позики під державні гарантії. Розвиток житлового будівництва в Україні, крім забезпечення населення якісним житлом, може виступити як потужний стимул розвитку економіки.

Таким чином, будівництво житла в умовах ринкової економіки забезпечується створенням цілісної системи іпотечного житлового кредитування, що являє собою комплекс взаємозалежних фінансових, виробничих, споживчих, організаційних, нормативно-правових інструментів і механізмів, завдяки яким відбувається рух вартості на основі одержання довгострокової позики і придбання житла його майбутнім власником під заставу [5]. У цій схемі задіяно принаймні чотири суб'єкти – позичальник, кредитор, інвестор і уряд (рисунок).

Цілі всіх чотирьох суб'єктів взаємопов'язані, хоча кожен з них має свій власний інтерес.

Позичальник має на меті придбати якомога краще житло, здійснюючи при цьому такі щомісячні виплати за кредитом, що складали б не надмірно велику частку доходів.

Банк прагне максимізувати прибуток і дивіденди своїх акціонерів. В іпотечному кредитуванні це досягається шляхом обмеження ризиків, по-перше, неплатежів позичальника, по-друге, втрат через швидкий ріст

вартості коштів, що використовуються банками, порівняно з процентними ставками за іпотечними кредитами, по-третє, у зв'язку з неперебаченими витратами на обслуговування позик, якщо ресурси залучаються на міжбанківському ринку.

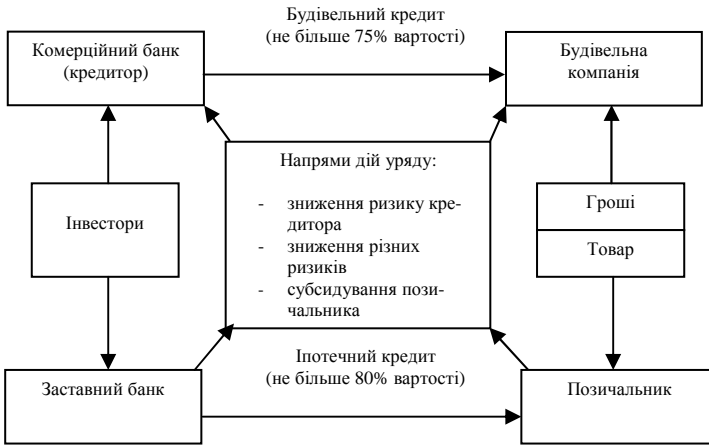


Схема цілісної системи іпотечного житлового кредитування

Інвестор також прагне домогтися максимального прибутку від своїх коштів, вкладених під заставні зобов'язання, і тому повинен враховувати ті ж ризики, що й банк.

Уряд має на меті створити умови для надійного й ефективного функціонування системи іпотечного кредитування, тому здійснює нагляд за іпотечними установами, щоб захистити інвестора, сприяє окремим групам населення в придбанні житла тощо.

Процес житлового інвестування складається з двох частин: перша стосується кредитування будівництва житла, друга – довгострокового кредитування придбання житла населенням.

Будівельний кредит не є довгостроковим і надається звичайно комерційними банками. Кредит на будівництво житла видається забудовнику при наявності необхідних дозволів конкретних місцевих органів влади і відведеної ділянки під будівництво житла. Кредитування будівництва житла здійснюється за допомогою механізму дохідної іпотеки. Ступінь ризику для комерційного банку, що видає кредит, пов'язана з імовірністю наступного продажу будівельною організацією побудованого житлового будинку. Така імовірність визначається особливими факторами, включаючи рівень попиту на тип побудованого

житла і здатність забудовника контролювати свої витрати в ході будівництва, щоб по його завершенню вийти на заплановані ціни і первісні умови продажу житла. Ступінь цього ризику знижується, якщо забудовник бере на себе значну частину (не менше 25%) фінансування розробки проекту забудови. У частку вкладень забудовника може входити придбання землі й інші необхідні первісні витрати. Ризик також зменшується, якщо до початку будівництва між забудовником і фінансовим інститутом була досягнута попередня домовленість про надання іпотечних кредитів потенційним покупцям для придбання квартир у побудованому будинку. Комерційні будівельні кредити видаються звичайно на 12-18 місяців на загальних ринкових умовах.

Довгострокове кредитування придбання житла населенням здійснюється під заставу нерухомості, що купується, на термін від 15 до 30 років. Придбане житло виступає як забезпечення позики (застави). У випадку несплати позики власність вилучається банком і продається з метою повного покриття кредиту. Найбільш розповсюдженими умовами іпотечної кредитування придбання житла є наступні:

1. Частка кредиту складає 70-75% вартості житла. Досвід багатьох країн показує, що за інших рівних умов вкладення 25-30% вартості власності є достатнім, щоб значно знизити імовірність несплати за кредит.

2. Частка сплати за кредит у доході позичальника повинна складати не більше 25% доходу. В протилежному випадку кредит виявляється доступним тільки за умови державного субсидування.

3. При низькому рівні інфляції кредит надається з фіксованою процентною ставкою. При високій інфляції застосовуються альтернативні іпотечні кредити. Якщо рівень інфляції вище 5% на місяць, фінансові інститути надають іпотечні кредити тільки при наявності спеціальних урядових гарантій ризику неплатежів по кредитах тим позичальникам, чий доходи будуть зростати повільніше, ніж процентна ставка за іпотечним кредитом.

Основні методи іпотечної системи такі:

1. Оперування процентною ставкою. Залежно від стану фінансового ринку може використовуватися той чи інший порядок сплати відсотків по кредиту, а саме: кредит зі стандартною фіксованою ставкою, кредит із гнучкою ставкою, кредитування на рівні цін, кредитування з подвійним індексом.

2. Облік ризиків. Іпотечні кредити страхуються на комерційній основі чи безпосередньо через систему державного страхування; створюються умови, що дають можливість кредитору скористатися правилами вилучення заставного майна у випадку несплати кредиту; викори-

стовуються заставні зобов'язання з подвійним індексом на вторинному ринку; організуються спеціальні установи для вирішення проблем ліквідності в екстремальних ситуаціях тощо.

Для залучення заощаджень населення на банківські депозитні рахунки ці депозити повинні індексуватися так само, як і заставні кредити. У цьому випадку використовується схема цільових житлових рахунків, коли покупець житла зобов'язується протягом декількох років зберігати кошти в іпотечному банку, що гарантує йому надалі надання іпотечного кредиту.

Крім того, можливе залучення ресурсів з так званих "оптових" джерел, якими можуть бути:

- кредитні лінії чи подібні домовленості з одним або декількома банками (такий тип залучення коштів може бути дуже розповсюдженим серед іпотечних банків, створених в якості дочірніх підприємств комерційних банків);

- термінові кредити банків, підприємств, пенсійних і страхових фондів, надані на 5-10 років;

- продаж облігацій або цінних паперів участі заставним банком, а також пенсійним фондам і страховим компаніям.

Роль держави в моделі іпотечного кредитування полягає насамперед у субсидуванні позичальників і діяльності щодо зниження ризику кредиторів. Субсидування позичальників поширюється на:

- 1) цільові ощадні рахунки, призначені для придбання житла;
- 2) відсотки по кредиту, якщо уряд виплачує частину процентної ставки за іпотечним кредитом;
- 3) відрахування із сум, оподатковуваних прибутковим податком, виплати відсотків за іпотечним кредитом;
- 4) оплату першого внеску.

Надання довгострокових іпотечних кредитів пов'язане з ризиками декількох видів.

По-перше, з кредитним ризиком, тобто неповерненням кредиту. При цьому заходи уряду повинні бути спрямовані на:

- створення умов, що дозволяють кредитору скористатися правом вилучення закладеного майна при несплаті кредиту;

- страхування іпотечних кредитів на комерційній основі безпосередньо через систему державного страхування або через приватні фірми.

По-друге, з ризиком процентної ставки, що обумовлює втрати за позиками, тому що вартість використовуваних кредитором коштів піднімається вище процентної ставки за несплаченими позиками. В такому випадку зниженню ризику буде сприяти:

- дозвіл використання заставних інструментів з індексацією, що є придатним для економіки зі значною інфляцією;
- дозвіл і заохочення використання індексованих зобов'язань на вторинному ринку заставних інструментів, ідентичних інструментам за іпотечними кредитами.

По-третє, з ризиком посередника (ризиком ліквідності). Зниження його впливу можна забезпечити шляхом:

- заохочувального придбання за ринковими цінами цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, державним пенсійним фондом та іншими урядовими фондами;
- впровадження спеціальних інститутів з метою вирішення проблеми ліквідності в екстрених випадках.

Після того, як розроблено основні положення позабюджетного інвестиційного проекту для житлово-будівельного комплексу, переходять до другого етапу – економічної експертизи.

Як свідчить світовий досвід, у цьому випадку доцільно керуватися трьома критеріями [6].

Перший критерій – фінансова стійкість моделі, тобто чи прийнятні ризики, пов'язані з мобілізацією коштів і наданням позик. Треба визначити, якій небезпеці піддаються при цьому ощадні банки і кредитні інститути, чи може система працювати без субсидій.

Другий критерій – вплив системи на ступінь доступності житла, що вимагає відповіді на питання: на яку позику може розраховувати середня родина, використовуючи 25% свого доходу? Якщо виявиться, що ця позика недостатня, то система не буде мати визначального значення, тобто наша будівельна промисловість стає недієздатною при такому житловому фінансуванні.

Третій критерій – ефективність даної системи. Треба визначити, чи є в неї конкуренти, чи будуть банки кредитувати таку систему, конкуруючи в цьому виді бізнесу.

Оцінюючи модель і запропоновані для неї умови за першим критерієм, визначаємо, що наша система фінансово хитлива переважно через схильність банків до ризику ліквідності. При кредиті з подвійним індексом (у випадку, якщо зарплата підвищується повільніше ніж ціни), несплачені ставки кредиторів згодом збільшуються і банки можуть зіштовхнутися з проблемою ліквідності. Розвиток вторинного ринку заставних інститутів і створення спеціальних фінансових інститутів з купівлі й продажу коштовних іпотечних паперів повинні знизити даний тип ризику. Що стосується питання можливості існування системи без субсидій, то вона, як показує практика, може працювати без субсидій, якщо річний дохід позичальника складає не менше 40% вартості житла

(у ринкових умовах господарювання). Сьогодні в країнах з перехідною економікою є громадяни з подібними доходами, однак переважна більшість населення не має таких коштів. Для позичальників з річним доходом нижче 40% вартості житла система повинна працювати з субсидіями.

На випадок, коли середній місячний дохід родини є недостатнім для отримання позики, світова практика пропонує метод цільових ощадних рахунків, що дозволяє за підтримкою держави стимулювати накопичення засобів громадян для покупки житла.

Ступінь участі страхових компаній і банків у житловому бізнесі в умовах високої інфляції, як показує практика, незначна. Банки й інші кредитні установи не зацікавлені в житловому інвестуванні, якщо державою їм не надаються визначені пільги і компенсації.

Позичковий капітал знаходить застосування в сферах з високою прибутковістю і швидкою оборотністю (посередництво, торгівля). Для залучення його в житлову сферу прийнято використовувати індексовані зобов'язання на вторинному ринку заставних. Якщо на фінансовому ринку гарних інвестиційних інструментів мало, індексовані за рівнем цін облігації чи інші види цінних паперів, забезпечені рулом заставних, можуть стати дуже привабливим об'єктом для розміщення коштів фінансових інститутів.

Застосування системи іпотечного житлового кредитування в США допомогло цій країні практично цілком вирішити проблему забезпечення її громадян житлом. Широке застосування іпотечного житлового кредитування має місце також у Канаді і багатьох країнах Європи [7].

У країнах СНД і, зокрема, в Україні, незважаючи на всі проблеми, що існують у перехідній економіці, уже зроблені деякі кроки щодо становлення іпотечного механізму в житловому секторі. Світовий досвід свідчить, що перехід до сучасної системи позабюджетного фінансування є досить тривалим процесом. Уже з'явилися чи зароджуються окремі елементи іпотечного кредитування, які можна розглядати як частини майбутньої моделі житлового фінансування.

Аналіз показує, що при формуванні первинного ринку житла в Україні відбувається перехід від централізованого державного фінансування до нових джерел грошових ресурсів.

В Україні одним із перших і найбільш простих методів залучення засобів з позабюджетних джерел стала пайова участь у житловому будівництві. Для реалізації такого методу залучення коштів будівельні компанії випускали спеціальні житлові цінні папери. В Україні ряд будівельних підприємств (зокрема, "Київміськбуд", Дніпропетровська фінансово-будівельна компанія "Ельф" та ін.) почали залучати кошти



населення на основі укладання спеціальних житлових контрактів і випуску житлових облігацій і векселів. Емітентом і гарантом житлових паперів виступали міські органи влади і великі банки.

Використання такої схеми з житловими паперами – досить безпечний і вигідний для будівельних компаній і дуже привабливий для вкладників механізм залучення позабюджетних коштів. Ключовим моментом є те, що накопичені кошти інвестуються в нерухомість, вартість якої може змінюватися відповідно до індексу вартості будівельних робіт. Однак, поряд з позитивними властивостями, дана система має ряд недоліків і обмежень: неможливість громадянами з середнім рівнем доходів оплатити вартість квартири за допомогою короткострокових паперів; нерідко фінансових засобів не вистачає для завершення будівництва; гаранті цінних паперів – місцеві органи влади – внаслідок гострого дефіциту бюджету не можуть кредитувати комерційне житлове будівництво тощо.

Система житлових заощаджень громадян в Україні, на нашу думку, повинна включати такі складові:

- впровадження житлово-будівельних внесків населення з подальшим використанням цих внесків на будівництво і придбання житла;
- для збереження внесків від знецінювання держава щорічно може гарантувати вкладникам видачу премії в розмірі не нижче рівня інфляції за рік;
- термін нагромадження внесків повинен складати не менш ніж 5 років, після чого вкладник може одержати пільговий кредит у розмірі не менше 3-кратної величини внеску з виплатою відсотків не вище 3% річних;
- термін повернення кредиту має бути не менше 20 років, а сума, сплачена на погашення кредиту, і відсотки по ній повинні вилучатися з оподаткованого доходу при заповненні декларації про доходи, отримані з 1 січня по 31 грудня поточного року чи за інший період звітного року, що подається до Державної податкової адміністрації за місцем проживання;
- для підвищення зацікавленості банків у здійсненні кредитування житла прибуток, отриманий від зазначених операцій, не слід обкладати податками, а втрати банків від різниці між дисконтною ставкою і ставкою відсотків за кредит варто відшкодовувати з бюджету.

В умовах інфляції, коли вартість доходів населення постійно знижується, доцільно обрати інструмент застави з подвійним індексом. Особливістю такої практики є перенесення частини платежів у часі залежно від реального доходу позичальника. Проте, у випадку відстрочки платежів баланс кредиту буде збільшуватися, що може призвести до

проблеми ліквідності. Реально вона виникає лише тоді, коли банк зберігає значну частину своїх активів (понад 30%) у формі кредитів такого виду. Тому Національний банк України буде змушений взяти на себе функції надання допомоги іпотечним організаціям у вирішенні проблем ліквідності, установити спеціальний інститут для купівлі-продажу застав на вторинному ринку.

Масштаб проблем розвитку житлового будівництва в Україні і іпотечного житлового кредитування, а також їх складність і комплексність вимагають при їх вирішенні використовувати програмно-цільовий метод, приймати максимально швидкі дії і всебічно використовувати світовий досвід, спираючись на міжнародне співробітництво.

Успіх конкретної програми буде залежати від залучення в цю сферу всіх можливих джерел іпотечного кредитування – кредитних ресурсів іпотечних і універсальних банків, індивідуальних, корпоративних й інституціональних інвесторів.

З метою розвитку іпотеки в Україні доцільно створювати систему іпотечного кредитування і систему управління ризиками як альтернативного засобу страхового захисту від ризиків, які виникають при іпотечних операціях. Тільки за умов правового захисту інститутів іпотечного кредитування та їх клієнтів, а також при наявності раціонального державного регулювання системи іпотечного кредитування українські іпотечні банки, використовуючи свою методологічну базу і відпрацьовані кредитні інструменти, закордонний досвід, зможуть працювати так, як працюють іпотечні банки розвинених країн. Створення системи іпотечного кредитування і вторинного ринку закладних могло би стати наступним кроком у розвитку ринкових відносин в Україні, а також сприяти укріпленню банківської системи України, розвитку сфери житлового будівництва, покращенню житлових умов населення України в цілому.

1. Рынок жилья в переходной экономике / Под ред. Е.В.Оришкевич. – Киров: ГИПП "Вятка", 2002. – 896 с.

2. Іванух Р.А., Колобова Л.В., Ягодка А.Г. Інвестиційна політика держави і розвиток науково-технічного прогресу // Фінанси України. – 1998. – №4. – С.77-85.

3. Матеріали сайту Української національної іпотечної асоціації // <http://www.unia.com.ua/Portal/>.

4. Матеріали сайту Государственного фонда содействия молодежному жилищному строительству // <http://www.molod-kredit.gov.ua>.

5. Евтух А.П. Ипотека: теория и практика. – Луцк: Медиа, 1999. – 476 с.

6. Walker, Orville C Marketing strategy: planning & implementation. -Richard D. Irwin a Times Mirror Higher education Group, Inc. company. – Boston, 1995. – 392 p.

7. Евтух А.Т. Жилищная ипотека. – Луцк: Волян. обл. тип., 2000. – 179 с.

*Отримано 04.02.2010*