

Богдан ГНАТКІВСЬКИЙ

### ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІПОТЕЧНОГО РИНКУ

*Розкрито сутність поняття "іпотечний ринок", розглянуто функції іпотечного ринку (основні та допоміжні), види та моделі іпотечного ринку, окреслено перспективи розвитку житлового, промислового та аграрного сегмента іпотечного ринку. Наголошено на важливій ролі держави у формуванні іпотечного ринку.*

Ключові слова: *первинний іпотечний ринок, вторинний іпотечний ринок, однорівнева модель вторинного іпотечного ринку, дворівнева модель вторинного іпотечного ринку, іпотечний ринок житлової нерухомості, іпотечний ринок землі, іпотечний ринок промислової нерухомості.*

Іпотека в розвинених країнах стала стимулом економічного зростання. Як показує міжнародний досвід, іпотека є головним чинником збільшення інвестицій в економіку країн, що розвиваються. Згідно з даними Світового банку у країнах, де іпотека ефективно розвивається, позичальники, пропонуючи кредитору заставне забезпечення, можуть отримати кредити у 6–9 разів більші на термін у 7–11 разів триваліший під значно нижчі відсотки, порівнюючи з країнами, де практично немає іпотеки [1, с. 9].

Відродження іпотечних відносин та становлення іпотечного ринку в Україні розпочалося з проголошенням незалежності. Варто наголосити, що іпотека в Україні розвивалась у докризовий період швидкими темпами, однак обсяги іпотечного кредитування були доволі малими (9% ВВП) порівняно з розвиненими країнами (25–40% ВВП). Ринкова економіка створює передумови для формування і розвитку іпотечного ринку, який забезпечить збільшення надходжень інвестицій в Україну. Завдяки мультиплікаційному ефекту відбувається зростання в різних секторах національної економіки. Іпотечний ринок забезпечує зростання національного доходу та ВВП, збільшує сукупний попит, знижує рівень безробіття та сприяє вирішенню низки актуальних соціально-економічних проблем суспільства.

Головні напрямки розвитку іпотечних відносин та іпотечного ринку проаналізовано в наукових працях відомих зарубіжних учених: Д. Кідуелла, Р. Петерсона, Д. Блекуелла, С. Роуза, Д. Ван-Хуза, Ф. Фабозці. Дослідженню іпотечного ринку присвячені праці українських учених-економістів В. Базилевича, Н. Погорельцевої (економічна природа іпотечного ринку), В. Кравченка, К. Паливоди (іпотечний ринок житла), С. Кручка (історичні тенденції розвитку іпотечних відносин) та інших.

*Метою статті є розкрити сутність поняття "іпотечний ринок", охарактеризувати основні функції, види та моделі іпотечного ринку, окреслити деякі шляхи розвитку житлового, промислового та аграрного сегмента іпотечного ринку.*

В економічній літературі є різні підходи до визначення поняття іпотечного ринку. Французькі економісти Ів Бернар і Жан-Клод Коллі в тлумачному економічному і

фінансовому словнику дають таке визначення іпотечного ринку – це "ринок, де знаходяться в обігу лише боргові зобов'язання з іпотечними гарантіями, які надані з метою сприяння рефінансуванню позик, що надані під таке надійне забезпечення" [2, с. 180]. В економічній енциклопедії за редакцією Л. Абалкіна іпотечний ринок розглядається як "вторинний ринок, на якому обертаються іпотечні цінні папери: боргові інструменти, забезпечені нерухомим майном (заставні, іпотечні сертифікати чи заставні свідоцтва), іпотечні облігації та інші іпотечні цінні папери" [3, с. 700].

В економічних [4, с. 281], фінансово-кредитних [5, с. 478] словниках іпотечний ринок визначають як сферу, де акумулюються довготермінові грошові нагромадження шляхом випуску іпотечних облігацій, які застосовуються для надання кредиту під заставу нерухомості.

У Фінансовому словнику українських вчених А. Загороднього, В. Вознюка, Т. Смовженко знаходимо таке визначення: "ринок іпотечний – складова частка ринку позичкових капіталів. Тут акумулюються довготермінові грошові накопичення через випуск іпотечних облігацій, що використовуються для надання кредитів під заставу нерухомості" [6, с. 413].

У навчальних посібниках іпотечний ринок визначається як ринок, на якому надаються кредити, забезпечені заставою нерухомості [7, с. 27; 8, с. 15; 9, с. 99].

У своїй праці "Квартира в кредит: ипотечная сделка" російський економіст А. Ужegov також дає подібне визначення іпотечного ринку – це "ринок іпотечних кредитів, наданих банками та іншими закладами домашнім господарствам з метою придбання житла під заставу цього (або іншого) житла, фінансових активів, розміщених на ринку з метою залучення ресурсів на цілі іпотечного кредитування" [10, с. 11]. Він, зокрема, вказує, що "іпотечний ринок формується іпотечним сегментом фондового ринку і сегментом ринку банківських послуг щодо надання та обслуговування іпотечних кредитів" [10, с. 11].

Цікавими є погляди на визначення сутності іпотечного ринку американських вчених. Так, Д. Кідуелл, Р. Петерсон, Д. Блекуелл розуміють під поняттям "іпотечний ринок" окремий сегмент ринку довготермінових капіталів [11, с. 256]. Р. Міллер і Д. Ван-Хуз визначають іпотечний ринок як складову ринку капіталу, як "ринок закладних на нерухомість" [12, с. 106]. А Ф. Фабоцці розглядає іпотечний ринок як складову ринку довготермінових боргових зобов'язань [13, с. 24].

За прикладом американських вчених російський економіст Г. Циліна запроваджує поняття "ринок іпотечних кредитів" – "багатоблоковий, багаторівневий ринок загальнонаціонального масштабу, що склався в результаті довготермінового і складного розвитку цієї сфери іпотечного бізнесу" [14, с. 110].

Узагальнивши ці визначення, запропонуємо під іпотечним ринком розуміти складову частину ринку позичкових капіталів, де акумулюються довготермінові грошові нагромадження шляхом випуску іпотечних облігацій, які використовуються для надання кредитів під заставу землі та іншого нерухомого майна. Іпотечний ринок варто розглядати як єдність ринку кредитів і ринку цінних паперів.

Безперечно, що природа іпотечного ринку не може бути поясненою без розуміння сутності сучасних фінансових ринків та їхнього взаємозв'язку, а також інших ринків, зокрема таких товарних ринків, як ринок землі, житла, промислової та комерційної нерухомості.

Іпотечний ринок виник на певному етапі розвитку іпотеки. Передумовою для цього стало формування ринків землі та нерухомості, становлення фінансових ринків

(кредитного, страхового, фондового), функціонування сучасних систем інвестування, недержавних систем пенсійного забезпечення. Основою функціонування іпотечного ринку є система організованих на основі певних принципів та правових норм економічних відносин, які виникають у процесі купівлі та продажу фінансових зобов'язань, забезпечених нерухомістю.

Іпотечний ринок відіграє важливу роль у розвитку економіки, бо об'єднує фінансовий ринок з ринком нерухомості. Він сприяє капіталізації ресурсів, виступає стимулом для економічного зростання. Формування іпотечного ринку залежить від загального макроекономічного стану та структури законодавчого забезпечення в державі. Основні економічні функції іпотечного ринку: налагодження зв'язків між продавцями й покупцями, завдяки чому на взаємовигідній основі враховуються їхні інтереси; об'єднання місцевостей, міст та регіонів у єдиний господарський простір; створення системи прямих і зворотних зв'язків між усіма учасниками іпотечного ринку; сприяння оптимальному розподілу ресурсів; забезпечення інформацією суб'єктів ринку [15, с. 98].

Водночас іпотечний ринок виконує такі функції фінансового характеру: об'єднує дрібні, розрізнені заощадження населення, державних структур, приватного бізнесу, іноземних інвесторів та утворює великі грошові фонди; трансформує кошти в позичковий капітал, який забезпечує фінансування галузей національної економіки, надання кредитів населенню для вирішення його споживчих і житлових потреб; розподіляє паї учасників капіталу [16, с. 475].

Як зазначає О. Євтух [17, с. 20], іпотечний ринок відрізняється від інших фінансових ринків тим, що всі зобов'язання, які на ньому обертаються, забезпечені нерухомим майном. У зв'язку з цим іпотечний ринок, на думку О. Євтуха (з чим не можна не погодитись), виконує ще дві функції: сприяє ефективному використанню та розвитку ринку нерухомості (зазначений ринок не лише перерозподіляє нерухомість з метою раціонального її використання, а й сприяє інвестуванню в неї); надійно управляє ризиками в процесі обігу грошових зобов'язань.

Іпотечний ринок також виконує допоміжні функції, зокрема:

– функцію переміщення фінансових ресурсів у часі та просторі, оскільки рух грошових коштів та зобов'язань на іпотечному ринку пов'язаний з отриманням прибутку в майбутньому. Крім того, капітал, необхідний для інвестування в певну нерухомість, переміщується у просторі (з регіону в регіон);

– інформаційну функцію, яка переважно стосується цін (допомагає учасникам ринку приймати виважені рішення в процесі інвестування в нерухомість у різних галузях економіки);

– функцію вирішення морально-психологічних проблем (застава нерухомості, що використовується на іпотечному ринку, надає впевненості кредиторам і позичальникам) [17, с. 20–21].

Функції іпотечного ринку взаємопов'язані і становлять певну систему (рис. 1).

Іпотечний ринок поділяється на первинний і вторинний залежно від того, між якими суб'єктами іпотечного ринку виконуються іпотечні зобов'язання. Первинний іпотечний ринок – це сегмент іпотечного ринку, який охоплює економічні відносини, що виникають у процесі купівлі-продажу іпотечних заставних банками. При цьому за заставною до банку-покупця на обслуговування переходить іпотекодавець, який основну суму кредиту та відсотки сплачує тепер банку-покупцю заставної. Безперечно, що купити заставну можуть лише такі кредитні установи, у яких достатня ліквідність.

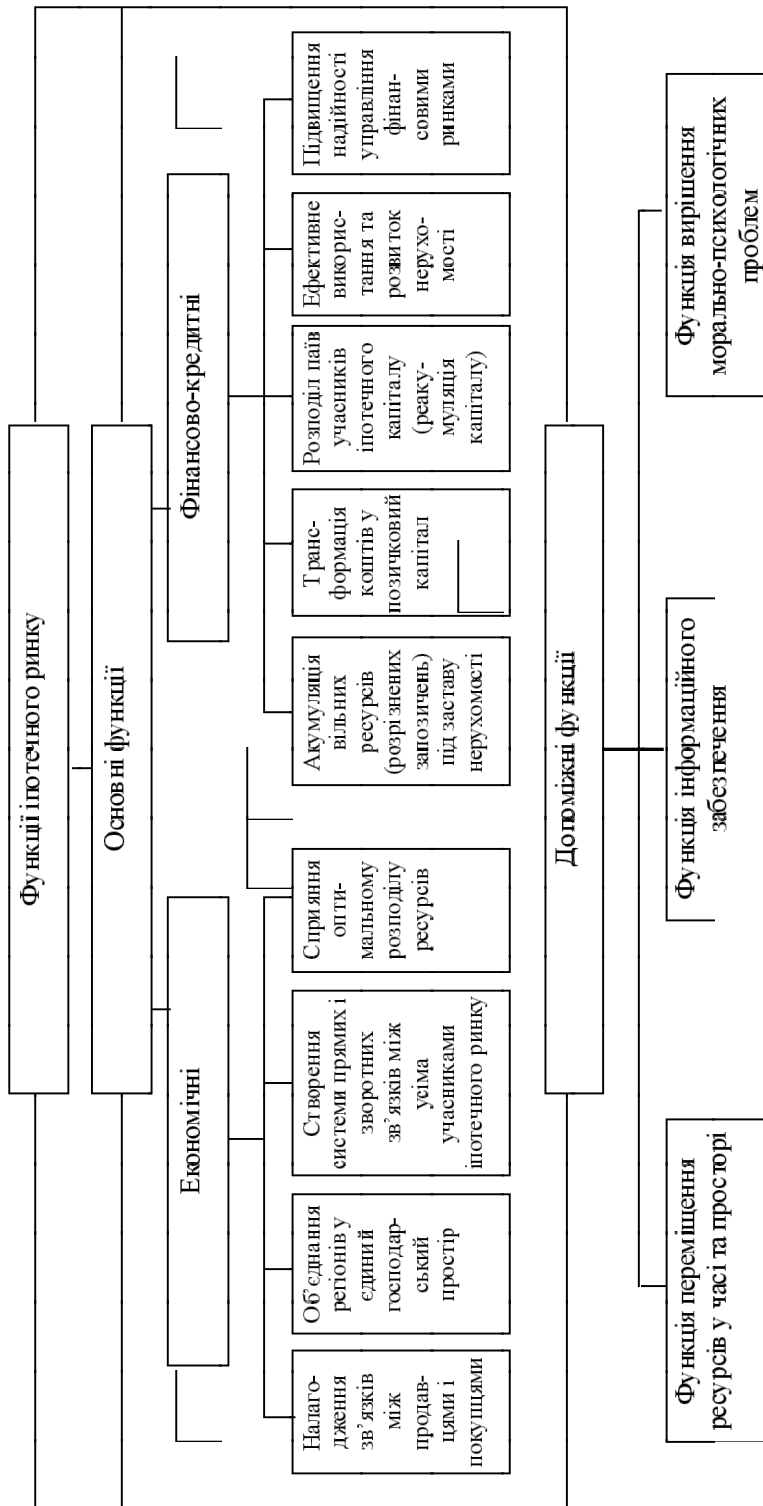
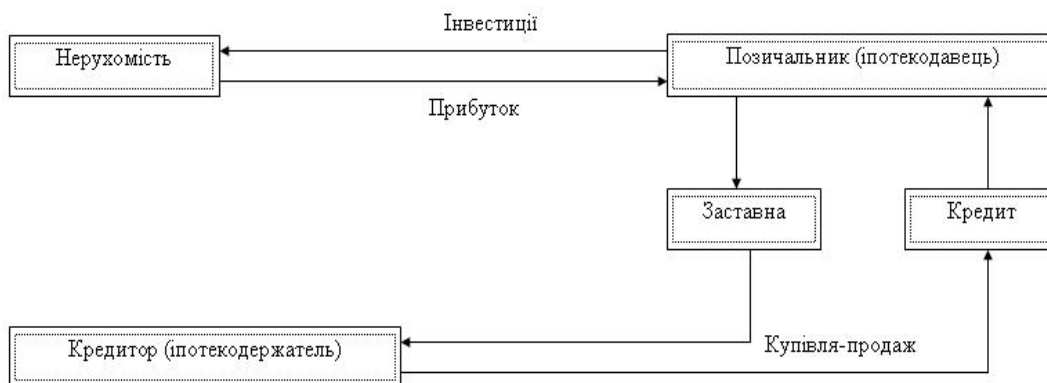


Рис 1. Система функцій іпотечного ринку

Джерело: складено за даними [15, с. 98; 17, с. 20–21].

Первинний іпотечний ринок визначається відносинами іпотекодавця і банку, а його інструментом є застава (рис. 2). Вона оформляється при наданні кредитною установою іпотечного кредиту, якщо її випуск передбачений іпотечним договором. Заставну ми розглядаємо як юридичний документ, що свідчить про заставу боржником належного йому нерухомого майна (землі, будівель, споруд). Вона видається кредитору і перебуває в нього до завершення розрахунків з боржником. У разі невчасної сплати боргу кредитор має право продати заставлене майно чи стати його власником. Заставну укладають у нотаріальній конторі і реєструють у кадастровій книзі.



**Рис. 2. Взаємозв'язок суб'єктів первинного іпотечного ринку**

Джерело: [17, с. 21].

Вимоги до форми та змісту заставної визначені у законодавчих і нормативних актах, які регулюють питання іпотечного кредитування та використання цінних паперів [18, с. 21].

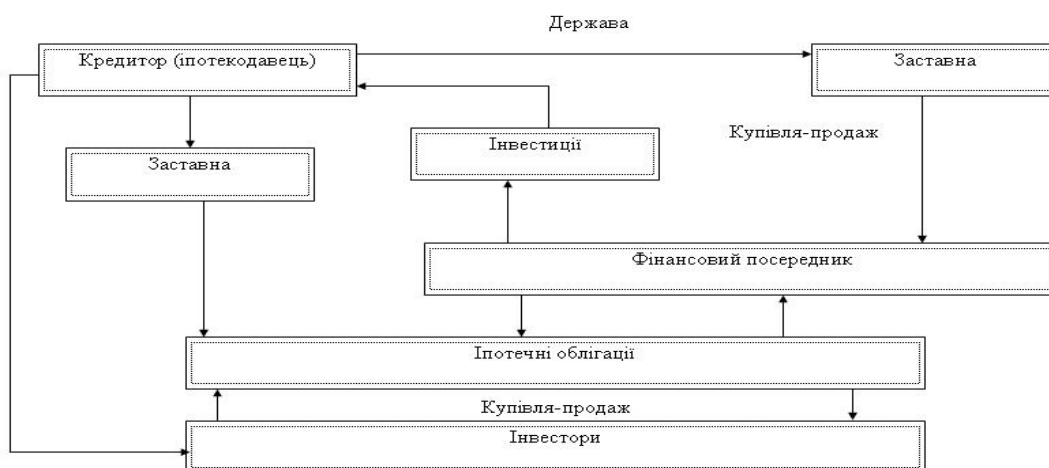
Власник заставної має право до закінчення терміну виконання іпотекодавцем зобов'язання за кредитом виконувати операції зі своїми заставними шляхом залучення грошових коштів інших осіб, по-перше, через продаж заставної, по-друге, через передачу заставної у заставу, тобто використовувати з метою рефінансування, забезпечуючи виконання зобов'язань перед іншими кредиторами. Перехід власності на заставну відбувається шляхом індосаменту. Особа, якій передана заставна, стає новим власником боргу і гарантуючих його зобов'язань. Така передача повинна бути зареєстрована.

Варто наголосити, що первинний ринок був поширений на початку розвитку іпотечного кредитування, на сьогодні обсяги операцій на ньому незначні. Це пов'язано з виникненням на фінансовому ринку інвесторів, які мали кошти та бажання отримати додатковий прибуток шляхом надійного (з низьким ризиком) інвестування. Такі можливості давало інвестування в цінні папери, забезпечені заставними, які могли емітувати та продавати інвесторам спеціалізовані іпотечні банки.

Доцільно відмітити, що надійність цих цінних паперів забезпечувалась і забезпечується жорсткими законодавчими обмеженнями сфер розміщення коштів, умовами кредитування, чіткою спеціалізацією діяльності банків як за активними, так і за пасивними операціями.

Вторинний іпотечний ринок виник з появою спеціалізованих банків та виходом їх на фінансовий ринок. Вторинний іпотечний ринок – це та частка іпотечного ринку, яка охоплює економічні відносини між кредиторами, посередниками та інвесторами (а

також всередині цих груп), що виникають у процесі купівлі-продажу іпотечних облігацій, іпотечних сертифікатів та інших похідних інструментів [17, с. 21]. При цьому кредитор стає іпотекодавцем, а інвестор – іпотекодержателем (рис. 3). Якщо іпотечні цінні папери продають безпосередньо інвестору, вторинний іпотечний ринок функціонує як однорівневий.



**Рис. 3. Взаємозв'язок суб'єктів вторинного іпотечного ринку**

Джерело: [17, с. 22]

Зміст вторинного іпотечного ринку складає ланцюжок: позичальник – банк – інвестор, це однорівнева модель вторинного іпотечного ринку, або позичальник – банк – посередник – інвестор – дворівнева модель вторинного іпотечного ринку.

На першому етапі при однорівневій моделі вторинного іпотечного ринку банк надає позичальнику іпотечний кредит. Щоб отримати кошти для подальшої кредитної діяльності, банк має право рефінансування шляхом випуску іпотечних облігацій (для цього банки формують пули заставних).

На другому етапі на основі пулу заставних банк емітує іпотечні облігації терміном від 1 до 10 років. Найбільш поширеними є терміни – 3, 5 та 10 років. Структура та величина пулів постійно змінюється (погашаються старі позики, видаються нові). Згідно із законодавством банки зобов'язані постійно підтримувати рівновагу між величиною активів пулу і величиною пасивів у формі облігацій. Погашаються облігації, як правило, в кінці терміну разовим платежем, а відсоткові платежі – щорічно. Заставлене майно служить для задоволення вимог.

Банки-емітенти продають іпотечні облігації крупним інвесторам: страховим компаніям, пенсійним фондам, іншим інвестиційним фондам тощо. Ця модель використовується в багатьох європейських країнах.

Інструментом однорівневого вторинного іпотечного ринку є іпотечні облігації. Іпотечні облігації – це фінансовий інструмент, який забезпечений відповідним пакетом заставних і є свідченням гарантованих вимог до іпотечного кредитора. Іпотечні облігації, які застосовуються у світовій практиці, відрізняються за типами активів, якими вони забезпечені, гарантіями тощо. Як і по заставних, вимоги до форми та змісту іпотечних облігацій не уніфіковані для різних країн. Вони визначаються у законодавчих і нормативних актах, які регулюють правові засади, умови і порядок емісії, розміщення та обліку іпотечних цінних паперів. При емісії іпотечних облігацій іпотечний кредитор тримає

заставні на своєму балансі, тобто ризики за іпотечними кредитами залишаються у банку.

Особливим сегментом однорівневого вторинного іпотечного ринку є великі пакети облігацій вартістю не менше 500 млн. євро, які базуються на позиках урядовим органам. Наприклад, у Німеччині місцеві уряди отримують іпотечні кредити під заставу нерухомого майна, яке їм належить. Вони вважаються надійними позичальниками, тому випуск та розміщення іпотечних облігацій під забезпечення майна, яке закладене урядовими організаціями, вважається найменш ризиковим, а об'єднання їх у великі пакети дає можливість розміщення їх навіть на міжнародних ринках цінних паперів, що зміцнює власну позицію німецьких банків [19, с. 203].

Дворівнева модель вторинного іпотечного ринку передбачає, що іпотечний кредитор може отримувати кошти для подальшої кредитної діяльності шляхом продажу заставних спеціалізованій іпотечній установі (CIU). Цей процес має назву сек'юритизації, яка відповідно до Нової Базельської угоди щодо капіталу означає передачу банком іншим особам свого права власності і ризиків. CIU під забезпечення пулу заставних випускає іпотечні цінні папери та продає їх інвесторам, тобто заставні повністю знімаються з балансу іпотечного кредитора та передаються на баланс CIU, яка є емітентом іпотечних цінних паперів.

Метод сек'юритизації вперше застосували США в 1970 р. Державною національною асоціацією іпотечного кредиту. Найбільшого розвитку фінансування іпотечних кредитів на основі їхньої сек'юритизації досягло у США, Австралії і Великобританії. Безперечно, що сек'юритизація сприяє підвищенню ліквідності банків, покращує показник фінансового леверіджу банку.

Перший рівень дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку – це первинні кредитори – банки та небанківські фінансові установи, що видають іпотечні кредити. Другий рівень дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку – спеціалізовані іпотечні установи (CIU), яким банки продають пули заставних. CIU є основною структурною ланкою вторинного іпотечного ринку.

Спочатку іпотечний кредитор формує пул заставних. Потім продає цей пул спеціалізованій іпотечній установі (CIU), тобто іпотечні активи передаються з балансу іпотечного кредитора на баланс CIU. CIU стає власником іпотечних активів і емітує під них іпотечні цінні папери, які продає інвесторам. При цьому CIU сплачує іпотечному кредитору частину коштів, отриманих від цього продажу. Інструментами дворівневого вторинного іпотечного ринку є цінні папери, забезпечені пулом заставних: MBS (від американського mortgage backed securities – іпотечні цінні папери, забезпечені пулом заставних). Комерційний банк через спеціалізовану іпотечну установу може залучати для надання кредиту значні фінансові ресурси. В цьому перевага дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку.

Недоліками цієї моделі вважаємо: складність механізму, внаслідок чого його використання вимагає більших витрат, що призводить до збільшення вартості кредитів; недостатність законодавчого регулювання.

Проте доцільно наголосити на ролі вторинного іпотечного ринку для розширення можливостей кредитування економіки взагалі. Він забезпечує збільшення ліквідності капіталу банків, відповідно регулює потоки позичкових коштів, зв'язує надлишкову грошову масу, сприяє переливу грошей із районів з надлишковими коштами в ті, де їх не вистачає, згладжує різницю між відсотковими ставками в різних регіонах, стабілізуючи їх у масштабах усієї країни.

Залежно від предмета іпотеки розрізняють: іпотечний ринок житла (заставою на ньому є житло); іпотечний ринок землі (заставою на ньому є земля); іпотечний ринок промислової нерухомості (заставою на ньому є цілісний майновий комплекс); іпотечний ринок комерційної нерухомості (заставою на ньому є магазини, бари, офіси та інше).

Для успішного функціонування іпотечного ринку житла необхідно враховувати попит, пропозицію та ціну житла. Попит відображає структуру суспільних потреб на житло, він обмежений купівельною спроможністю громадян. Пропозиція – це виставлене для продажу як житло вторинного ринку, так і новозбудоване житло первинного ринку, а також запроектоване до будівництва житло відповідно з укладеними контрактами. Ціна відображає кон'юнктуру на іпотечному ринку житла, співвідношення попиту та пропозиції. На неї впливає не тільки попит і пропозиція, а й інші чинники – як короткотермінового, так і довготермінового характеру.

Крім того, іпотечний ринок житла є взаємодією різноманітних інтересів у процесі купівлі-продажу житла за рахунок кредитів, забезпечених заставою житла, а також заставою іпотечних цінних паперів та майнових прав на житло, що досліджено в економічній літературі [20, с. 1111; 21, с. 251]. Класифікацію та взаємодію цих інтересів запропоновано в працях К. Паливоди. Це:

- інтереси позичальників (іпотекодавців), які зацікавлені у максимізації обсягу залучення фінансових ресурсів з найменшою вартістю на одиницю вартості майна, що передається в заставу;

- інтереси кредиторів, які зацікавлені в забезпеченні повернення кредитів та максимізації доходів від цих кредитів;

- інтереси інвесторів, які зацікавлені у максимально ефективному використанні своїх інвестицій, збереженні та нарощуванні власних активів;

- інтереси держави, яка зацікавлена у вирішенні такої невідкладної соціальної проблеми як житлова, наповненні дохідної частини бюджету, капіталізації таких важливих складових національного багатства як житловий фонд та інше нерухоме майно, забезпеченні фінансової стабільності в країні за рахунок інтеграції реального сектору з фінансовими ринками [22, с. 10].

Іпотечний ринок житла виступає механізмом залучення фінансових ресурсів у сферу житлового будівництва, що сприяє збільшенню обсягів капіталовкладень та пришвидшеному розвитку будівельної галузі. Іпотечний ринок житла дає змогу вирішити соціальні проблеми. Він сприяє формуванню ринку праці, створенню нових робочих місць, що, відповідно, є основним способом подолання бідності, забезпечення людей стабільними доходами.

Як стверджує І. Копченко, розвиток житлового сегменту іпотечного ринку сприяє розширенню можливостей громадян вільно обирати місце проживання, що сприяє мобільності трудових ресурсів; задоволення потреб населення у житлі підвищує працездатність, поліпшує демографічну ситуацію в країні; іпотека стає одним із визначальних чинників підвищення якості життя громадян, розширює можливості підприємницького самовизначення, дає змогу вирішувати житлову проблему, зменшує соціальну напругу в суспільстві [23, с. 62].

І тут не можна не погодитись із думкою проф. В. Лагутіна про те, що саме рівень вирішення житлового питання є виміром задоволення всіх інших потреб людини і сім'ї [24, с. 121].

Іпотечний ринок активізує первинний і вторинний житлові ринки, залучає у житловий сектор заощадження населення та інші позабюджетні ресурси, формує платоспро-



можний попит, сприяючи доступності житла. Тут доцільно зазначити, що іпотечний ринок не лише задовольняє соціальні потреби населення в житлі, але й забезпечує реалізацію економічних інтересів фінансово-кредитних інститутів у ефективному використанні вільних фінансових ресурсів та житлово-будівельного комплексу в нарощуванні виробничих потужностей, а розвиток будівельної галузі сприяє розвитку національної економіки загалом.

На другому місці за значенням після іпотечного житлового ринку – іпотечний ринок землі. Ефективність земельної іпотеки залежить від рівня розвитку ринку земель сільськогосподарського призначення. Суть земельної іпотеки полягає у використанні позичальником власної землі як предмета застави для отримання довготермінового кредиту для аграрного виробництва (купівля сільськогосподарської техніки, посівного матеріалу, проведення агрохімічних заходів). Без системи іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки не буде потрібних інвестиційних коштів.

Вважаємо, що головним завданням для розвитку земельної іпотеки є законодавче врегулювання процесу ринкового обігу сільськогосподарських земель. Варто звернути увагу на можливість втрати власності на землю сільськогосподарськими виробниками внаслідок неспроможності повернути іпотечний кредит. Тому при застосуванні земельної іпотеки треба обов'язково розрахувати масштаби можливого переходу власності на землю за борги від селян до кредиторів, визначити, як це позначиться на розвитку сільськогосподарського виробництва.

З метою запобігання ризикам непогашення кредитів і завдання збитків іпотекодержателям іпотечні кредити під заставу сільськогосподарських земель можна надавати в обсязі не більше 60–70% від ринкової вартості цієї землі, яка при цьому є предметом застави [25, с. 98].

Важливо відзначити, що забезпечуючи капіталізацію землі, іпотечний ринок сприяє формуванню в аграрному виробництві умов для розширеного відтворення: сільськогосподарські товаровиробники мають більше можливостей для придбання землі, техніки, паливно-мастильних матеріалів, проведення меліоративних та агрохімічних заходів, що приводить до зростання обсягів виробництва сільськогосподарської продукції.

Безперечно, що кредитування під заставу землі в Україні не розвинене через мораторій на продаж земель сільськогосподарського призначення, адже саме ці землі є основною цінністю для інвестора.

Важливе значення має розвиток іпотечного ринку промислової нерухомості, що зумовлено недостатністю власних коштів і потребою в оновленні й технологічному переоснащенні виробництва. Найбільші перспективи має іпотечне кредитування у фондомістких галузях промисловості: металургії, видобувній промисловості та важкому машинобудуванні. Іпотечний кредит під заставу виробничої нерухомості може ефективно використовуватися для будівництва і перепланування виробничих споруд і приміщень, реконструкції технологічних систем, оновлення і модернізації виробничих процесів. Це сприяє створенню нових виробництв, підвищенню якості і конкурентоспроможності вітчизняної продукції на внутрішньому і зовнішньому ринках. Однак, зважаючи, що ціна залучення банками грошових ресурсів інвесторів доволі висока, відсоткові ставки для промислових підприємств перевищують фактичний рівень їхньої рентабельності, що, відповідно, стримує розвиток промислового сегмента іпотечного ринку через недотримання принципу дохідності та відсутність у вітчизняного товаровиробника фінансових ресурсів для повернення іпотечних позик.

Суттєвим чинником є присутність держави на іпотечному ринку (державне регулювання іпотечного ринку, державне стимулювання іпотечного кредитування та спрямування заощаджень населення на інвестиційні цілі). Формування іпотечного ринку у вітчизняних умовах вимагає використання ресурсів державного бюджету для прямої фінансової підтримки відносин іпотечного кредитування, зокрема дотування кредиторів з метою компенсації пільгових (доступних) відсоткових ставок за іпотечними кредитами та надання субсидій позичальникам для зниження високих відсоткових ставок.

Отже, іпотечний ринок сприяє забезпеченню макроекономічної стабілізації та економічної рівноваги. Він безпосередньо впливає на інфляційні процеси. Іпотечне кредитування зв'язує інфляційні гроші, перетворює їх у реальні інвестиції. Те ж саме можна сказати і про емісійні бюджетні гроші. Лише через механізм іпотечного кредитування ці кошти зможуть перетворитися в інвестиції, не порушуючи загальної економічної рівноваги і не підвищуючи темпів інфляції, на короткотермінову і середньотермінову перспективу.

Завдяки широкомасштабним заходам щодо розвитку іпотечного ринку створюються реальні можливості перетворення в інвестиції грошей, які перебувають в позабанківському обігу, а також інвестиційного використання коштів тіньової економіки. Іпотечний ринок створює інструментарій для успішного проведення пенсійної реформи. Цей ринок сприяє вирішенню такої важливої соціальної проблеми, як формування мотиваційних механізмів. Як кредитори, так і боржники отримують додаткові мотивації до високоефективної і високооплачуваної праці. Боржникам необхідно своєчасно розрахуватися за кредитом, а кредитори мають забезпечити своєчасне повернення боргів. Через механізми іпотечного ринку в господарський обіг залучаються земля, нерухомість, природні ресурси тощо. Саме іпотечні інструменти є найбільш ефективними чинниками капіталізації землі, нерухомості та природних ресурсів.

Перспективи розвитку іпотечного ринку пов'язані із вдосконаленням законодавчої та нормативної бази у сфері іпотечних відносин (зокрема, прийняттям низки законодавчих актів); формуванням вторинного іпотечного ринку та створенням умов для практичного регулювання іпотечного ринку.

Ефективний розвиток іпотечного ринку забезпечить Україні гідне місце серед розвинених європейських країн.

### **Література**

1. Козаченко Л. П. *Передумови та перспективи формування і розвитку іпотечного ринку в Україні* / Л. П. Козаченко // *Проблеми формування іпотечного ринку в контексті фінансової безпеки України* : зб. матеріалів круглого столу (м. Київ, 30 вересня 2002 р.) / Міжвід. коміс. з питань фін. безпеки при РНБОУ, Укр. агентство фін. розвитку. – К., 2002. – С. 8–10.
2. Бернар И. *Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология* : в 2 т. / И. Бернар, Ж. К. Колли. – М. : Международные отношения, 1997. – 764 с.
3. *Экономическая энциклопедия* / Гл. ред. Л. И. Абалкин. – М. : ОАО Изд-во "Экономика", 1994. – 1589 с.
4. Борисов А. Б. *Большой экономический словарь* / А. Б. Борисов. – М. : Книжный мир, 1999. – 896 с.

5. Финансово-кредитный словарь : в 3 т. / Гл. ред. В. Ф. Гарбузов. – М. : Финансы и статистика, 1984. – Т. 1. – 511 с.
6. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 3-є вид., випр. та доп. – К. : Т-во "Знання", КОО, 2000. – 587 с.
7. Мікроекономіка і макроекономіка : підруч. для студентів екон. закл. освіти : у 2 ч. / С. Будаговська, О. Кілієвич, І. Луніна та ін. ; за заг. ред. С. Будаговської. – К. : Вид-во Соломії Павличко "Основи", 2001. – 517 с.
8. Гуцал І. С. Функціонування кредитного механізму в Україні в перехідний до ринку період / І. С. Гуцал. – Тернопіль : Збруч, 1999. – 312 с.
9. Иванов В. М. Финансовый рынок / В. М. Иванов. – К. : МАУП, 1999. – 112 с.
10. Ужегов А. Н. Квартира в кредит: ипотечная сделка / А. Н. Ужегов. – СПб : Питер, 2001. – 288 с.
11. Кидуэлл Д. С. Финансовые институты, рынки и деньги / Д. С. Кидуэлл, Р. Л. Петерсон, Д. У. Блэкуэлл. – СПб. : Изд-во "Питер", 2000. – 752 с.
12. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М. – Норма, 2000. – XXIII, 824 с.
13. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Ф. Фабоцци ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М., 2000. – XXVIII, 932 с.
14. Цылина Г. А. Ипотека: жильё в кредит / Г. А. Цылина. – М. : Экономика, 2001. – 358 с.
15. Основи економічної теорії / За ред. С. Мочерного. – К. : НМК ВО, 1992. – 208 с.
16. Боди З. Финансы : учеб. пособие / З. Боди, Р. Мертон; перевод с англ. – М. : Издательский дом "Вильям", 2000. – 592 с.
17. Євтух О. Іпотека та іпотечний ринок / О. Євтух // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 9. – С. 18–22.
18. Про іпотеку [Електронний ресурс] : Закон України від 5 червня 2003 року. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=898-15>.
19. Іпотечне кредитування : Навч. посібник / За ред. О. С. Любуня, О. І. Кіреєва, М. П. Денисенка. – К : Центр навч. літератури, 2005. – 392 с.
20. Вулфел Ч. Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов / Ч. Дж. Вулфел. ; пер. с англ. – Издание на русском языке – Корпорация "Федоров", 2000. – 1584 с.
21. Финансы : Оксфордский толковый словарь : Англо-русский. – М. : Весь мир, 1997. – 496 с.
22. Паливода К. В. Концептуальні основи та етапи розвитку іпотечного ринку в Україні / К. В. Паливода // Наукові праці НДФІ. – 2002. – № 4 (19). – С. 9–12.
23. Копченко І. М. Основні напрями державного регулювання та сприяння розвитку іпотечного ринку в Україні / І. М. Копченко // Проблеми формування іпотечного ринку в контексті фінансової безпеки України : зб. матеріалів круглого столу (м. Київ, 30 вересня 2002 р.). – К., 2002. – С. 62–65.
24. Лагутін В. Д. Людина і економіка: Соціоекономіка : навч. посіб. для ВУЗів / В. Д. Лагутін. – К. : Просвіта, 1996. – 336 с.
25. Ющенко А. М. Іпотечне кредитування як передумова розвитку земельних відносин / А. М. Ющенко // Фінанси України. – 2005. – № 4. – С. 93–99.

Редакція отримала матеріал 28 грудня 2010 р.