

### **Терещенко Г.М.,**

кандидат економічних наук,  
завідувач відділу фінансових ринків  
Науково-дослідного фінансового інституту  
Академії фінансового управління  
Міністерства фінансів України,

### **Яковенко С.М.,**

старший науковий співробітник  
відділу фінансових ринків  
Науково-дослідного фінансового інституту  
Академії фінансового управління  
Міністерства фінансів України

## **ОСОБЛИВОСТІ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД І ВІТЧИЗНЯНА ПРАКТИКА**

*Проаналізовано специфіку становлення іпотечних кредитних відносин у зарубіжних країнах та розроблено теоретичні засади й концептуальні підходи до розвитку іпотечного ринку в Україні.*

*The authors analyze the specifics of developing mortgage-credit relations in foreign countries and elaborate theoretical principles and conceptual approaches for the development of mortgage market in Ukraine.*

Іпотечні ринкові відносини у країнах із розвинутою економікою набули досить високого рівня. Тоді як в Україні програми іпотечного кредитування (передусім кредити для придбання житла) стали активно розвиватися з 2000 року. За останні роки інтерес банків до іпотечного кредитування відчутно зріс. У 2004-му було утворено Державну іпотечну установу (ДІУ), головною метою якої є сприяння розвитку ринку іпотечного кредитування в Україні. Зокрема, діяльність ДІУ спрямована на створення ефективних механізмів і моделей рефінансування іпотечних кредитів. І хоча для нашої країни механізм іпотеки є порівняно новим видом кредитування, необхідність його подальшого розвитку не викликає сумнівів.

Іпотечне кредитування є цілісною, складною системою, основу якої становлять механізми залучення вільних фінансових ресурсів для рефінансування іпотечних схем. Недорозвинутість вітчизняного ринку цінних паперів і відсутність у банків “довгих” грошей ускладнюють рефінансування, що, у свою чергу, зумовлює високі процентні ставки за іпотечними кредитами. До того ж у наших умовах поки складно управляти ризиками, які пов’язані з іпотечним кредитуванням (кредитний ризик, ризик ліквідності, ризик зміни процентної ставки, ризик дострокового погашення кредиту, агентський ризик, політичний ризик тощо). Ці та інші проблеми розвитку іпотечного ринку в Україні актуалізують пошук науково обґрунтованих шляхів удосконалення механізмів іпотечного кредитування.

Завдання, які ставляться у зв’язку з викладеним перед науковою спільнотою і практиками, вимагають поглибленого аналізу основних тенденцій, форм і регуляторів функціонування іпотечного ринку у країнах із розвинутою економікою та

передбачають системне дослідження закономірностей розвитку світового ринку, загальної стратегії й тактики економічного розвитку України в контексті світового розвитку, а також усвідомлення потреби у проведенні в нашій державі інституціональних перетворень у контексті трансформування світової економіки.

Зарубіжними науковцями вже напрацьовано методи аналізу інтеграційних процесів у сфері іпотеки. Відповідні аналітичні розробки належать, зокрема, О. Меркеру, А. Дюбелю, Д. Хордту, М. Лі та іншим.

Вітчизняні науковці нині теж приділяють велику увагу проблемам розвитку національного іпотечного ринку. Серед них — Н.М. Воронова, В.Є. Новицький, В.М. Блітченко, Б.М. Карімов, С.О. Волков, О.І. Кіреєв. З'явилися досить цікаві та глибокі аналітичні дослідження розвитку як міжнародних, так і національного іпотечного ринку. Разом із тим ціла низка проблем розвитку вітчизняного іпотечного ринку ще потребують розв'язання, а шляхи вдосконалення функціонування ринку іпотечного кредитування — наукового обґрунтування. Зокрема, є потреба в аналізі основних тенденцій розвитку зарубіжних іпотечних ринків із метою розробки конкретних практичних рекомендацій щодо створення інфраструктури, використання фінансових інструментів, а також визначення статусу й функцій головних суб'єктів іпотечного ринку.

У межах даного дослідження зроблено спробу визначити специфіку становлення й розвитку іпотечних кредитних відносин у зарубіжних країнах, проаналізувати вітчизняну практику іпотечного кредитування, а також розробити концептуальні засади розвитку іпотечного ринку в Україні та систему конкретних рекомендацій щодо створення дійової, ефективної національної іпотечної системи.

Аналіз світової практики свідчить, що національні системи іпотечного кредитування істотно різняться за правовим забезпеченням, інституціональним складом учасників, механізмом фінансування й рефінансування іпотечних операцій, технологіями надання, обслуговування й погашення позичок, ступенем участі держави в іпотечному кредитуванні, що зумовлено формуванням цих систем у різних історичних умовах, впливом політичних і соціально-економічних процесів. Тому становлення української моделі іпотечного кредитування потребує, поряд із вивченням і узагальненням зарубіжного досвіду в цій сфері, врахування національної специфіки.

Треба зазначити, що в Європі та інших країнах світу іпотечний ринок і система іпотечного кредитування розвивалися впродовж декількох століть. Тож у розвинутих країнах іпотечне кредитування вже давно стало класичним інструментом на фінансовому ринку, й сьогодні в них застосовуються різні моделі розвитку іпотеки.

Американська модель іпотечного кредитування складніша за європейську. Нині це ціла система іпотечних банків, ощадних і кредитних асоціацій, страхових компаній, пенсійних фондів тощо. Функціонування стількох учасників на ринку іпотеки дало поштовх формуванню й розвитку іпотечного ринку та використанню фондових механізмів фінансування іпотечних кредитів. У різні роки у США було створено спеціалізовані іпотечні організації, такі як Федеральна національна

іпотечна асоціація, Корпорація житлового кредитування й Урядова національна іпотечна асоціація. Наразі з Федеральної іпотечної асоціації утворено дві окремі структури. Одна з них стала повністю приватною компанією, акції якої котируються на фондовому ринку. Інша зберегла державний статус і дістала назву “Державна національна іпотечна асоціація” (GNMA). Сферою її діяльності є фінансування й підтримка іпотечних програм, які не можуть фінансуватися виключно на комерційній основі.

Однією з особливостей американської моделі іпотечного кредитування є те, що практично всі учасники цього ринку мають можливість випускати боргові зобов’язання для залучення капіталу на фінансовому ринку. І останніми роками ринок іпотечних цінних паперів, зокрема іпотечних облігацій, випущених у США, є одним із найбільш динамічних і масштабних за розмірами капіталу.

Коли йдеться про європейську модель іпотечного кредитування, насамперед мається на увазі класична німецька однорівнева модель, за якою іпотечні банки залишають видані позики у своєму портфелі, а для залучення коштів випускають власні облігації, забезпечені платежами від позичальників і заставою нерухомого майна (іпотечні облігації, або пфандбрифи). Виділяють чотири основні моделі випуску забезпечених облігацій. Першу модель (так звану французьку) застосовують у Фінляндії, Франції, Ірландії, Норвегії, частково у Швеції. Емітентом забезпечених облігацій є спеціалізована фінансова установа. Другу модель застосовують у Данії, Німеччині (HVG), Угорщині, Люксембурзі, Польщі, частково у Швеції. Емітентом забезпечених облігацій є спеціалізований банк, який окрім випуску цінних паперів може займатися іншими видами бізнесу. Третя модель представлена в Німеччині, Латвії, Росії, Словенії. Емітентом забезпечених облігацій є універсальний банк із відповідною ліцензією на їх випуск. За четвертою моделлю право на випуск забезпечених облігацій надається всім банкам. Для цього у Словаччині необхідно отримати відповідну ліцензію, а в Болгарії, Чехії, Литві, Іспанії такий дозвіл не є обов’язковою умовою емітування іпотечних цінних паперів.

У німецькій моделі основним джерелом формування кредитних ресурсів для іпотечних кредитів є система ощадних вкладів, і лише близько 20 % потрібних коштів залучаються на фондовому ринку. Основою функціонування системи ощадних вкладів є так звані будівельні ощадні каси. Джерелом кредитних ресурсів для цільових позик у цих касах є вклади громадян, плата за користування позиками, а також премія, що виплачується відповідно до контракту про житлові заощадження за умови, що вкладник протягом року вніс на свій рахунок визначену суму. Кредит на придбання житла може отримати тільки вкладник ощадної каси.

Найпоширенішим видом іпотеки є житлова, частка якої у країнах Європейського Союзу перебуває на рівні 63—86 %<sup>1</sup>. Житлова іпотека (housing mortgage) є

---

<sup>1</sup> Огляд ринку іпотечного кредитування країн Європейського Союзу / Українська національна іпотечна асоціація. — <http://www.unia.com.ua>.

ключовим сегментом ринку іпотечного кредитування. Можна сказати, що іпотечні ринки всіх країн Європи націлені на розв'язання передусім житлових проблем.

У країнах із перехідною економікою формування іпотечного ринку відбувається за невисоких коефіцієнтів доступності житла для переважної більшості населення (показник купівельної спроможності населення на ринку житла коливається від 3,7 року в Естонії до 12,8 року в Болгарії<sup>2</sup>; відповідні коефіцієнти доступності житла становлять від 0,27 до 0,08 при мінімально допустимому значенні цього показника 0,22), що змушує уряд вдаватися до субсидування позичальників. У Чехії державна субсидія становить 12 % вартості житла, Польщі — 15 %, Угорщині — 20 %; у Росії функціонують регіональні програми житлового іпотечного кредитування із залученням коштів місцевих бюджетів<sup>3</sup>.

У розвинутих країнах термін іпотечного кредитування становить 15—30 років. Наприклад, у Нідерландах — 40 років, Австрії — 20 років, Португалії — 25 років. У США 90 % позичок надаються на більш ніж 15 років, причому на термін 20—30 років припадає понад половину іпотечних кредитів<sup>4</sup>. Натомість у Росії й Україні іпотека надається на значно коротший період.

Останнім часом у розвинутих країнах набуло поширення кредитування із плаваючою чи фіксовано-плаваючою процентною ставкою як за коротким, так і за довгим початковими періодами. Особливо це стосується Великобританії, Швеції й Норвегії, де використовуються різні методи встановлення такої ставки. При цьому вона може бути так само легко переглянута.

У країнах Європи, де фінансові системи зорієнтовані на банки, іпотечні фінансові установи відіграють важливу роль. Найрозвинутіша система іпотечних банків у Німеччині, де вони здійснюють приблизно 30 % усіх операцій. Нині в цій країні налічується 12 державних іпотечних банків, що належать ощадним банкам, а також 23 приватних іпотечних банки, більшість із яких належать великим комерційним банкам і страховим компаніям<sup>5</sup>.

Залежно від форми власності зарубіжні іпотечні банки поділяються на два основних види, кожному з яких притаманні власні методи мобілізації капіталу й форми кредитування, — державні і приватні. Останні, у свою чергу, поділяються на банки, що є частиною великих фінансових груп, та незалежні приватні іпотечні банки.

Державні іпотечні банки залучають кошти насамперед у депозитних фінансових інститутах, таких як комерційні й ощадні банки. Додатковими джерелами є бюджетні асигнування й емісія іпотечних облігацій.

---

<sup>2</sup> Григорьев Л., Гурвич Л., Саватюгин А. Финансовая система и экономическое развитие // Мировая экономика и международные отношения. — 2003. — № 7.

<sup>3</sup> Косарева Н., Пастухова Н., Рогожина Н. Развитие системы долгосрочного ипотечного кредитования в России // Вопросы экономики. — 2001. — № 5. — С. 89—106.

<sup>4</sup> United States Agency for International Development. — Annual Report to Congress, 1996.

<sup>5</sup> Мозговой О.М. Фондовый рынок: Навч.-метод. посіб. — К.: КНЕУ, 2001. — 96 с.

Яскравим прикладом приватних банків, що є частиною великих фінансових груп, є іпотечні банки в Німеччині. Великі комерційні банки (гроссбанки) є власниками приватних іпотечних банків. Останні, у свою чергу, займаються обслуговуванням своїх фінансових груп. І нарешті, існують незалежні приватні іпотечні банки, що не пов'язані з будь-якими фінансовими групами. У Данії, наприклад, три приватних незалежних іпотечних банки здійснюють майже все іпотечне кредитування у країні. В Іспанії іпотечне кредитування проводить один державний іпотечний банк, який фінансується державним органом, що здійснює нагляд за кредитними установами. Банк здійснює іпотечне кредитування відповідно до державних програм. В Італії частка чотирьох головних іпотечних банків на ринку становить приблизно 50%.

Іпотечне кредитування у Швеції, як і в Данії, здійснюється винятково іпотечними банками. Такі банки функціонують і у Швейцарії, Бельгії, Нідерландах, Австрії, Норвегії, де вони законодавчо виділені як елемент кредитної системи.

В Іспанії, як і в Італії, законодавчо не визначено можливість створення іпотечних банків, а проте там функціонують банки, що спеціалізуються на іпотечному кредитуванні (Banco Hipotecario de Espana, Банк сільськогосподарського кредиту, Банк будівельного кредиту).

Аналіз іпотечного кредитування в зарубіжних країнах дає підстави стверджувати: по-перше, іпотечні банки є невід'ємним елементом сучасних кредитних систем і ринкової економіки в цілому; по-друге, наявність іпотечних банків характерна не тільки для розвинутих кредитних систем, а й для тих, що перебувають на етапі становлення; по-третє, роль і місце іпотечних банків у кредитних системах і на ринку іпотечних кредитів у різних країнах істотно різняться (при цьому розвиненішу структуру іпотечних банків мають країни з континентальною системою права); по-четверте, іпотечні банки за кордоном поділяються за формою власності (приватна, кооперативна, акціонерна, державна, змішана; основною організаційно-правовою формою є акціонерна, що дає додаткові можливості для збільшення обсягів іпотечного кредитування порівняно з кооперативною); по-п'яте, незважаючи на розходження, характерні для різних країн, діяльність іпотечних банків із кредитування зводиться до перерозподілу коштів від інвестора до позичальника — покупця нерухомості.

У сучасних умовах розвиток вітчизняного іпотечного ринку необхідний для піднесення кредитної системи загалом. У свою чергу, іпотечний кредит є важливим самостійним інститутом ринкової економіки, який сприяє розвитку інших складових ринкової інфраструктури.

Попри велику кількість наукових і практичних розробок із питань розвитку іпотечного кредитування в Україні, іпотечний ринок фактично розвивається за депозитною моделлю та характеризується гіпертрофованою часткою житлового сегмента (близько 70%)<sup>6</sup>. Показником рівня розвитку іпотечного ринку є співвідношення

---

<sup>6</sup> Розвиток фінансового ринку // Бюлетень НБУ. — 2007. — № 1. — С. 35.

портфеля іпотечних кредитів і ВВП: якщо цей показник становить 15—20 % ВВП, іпотечний ринок характеризується як добре інтегрований; 10—15 % — розвинутий; 5—10 % — фрагментарний; до 5 % — нерозвинутий<sup>7</sup>. Отже, вітчизняний іпотечний ринок можна визначити як фрагментарний.

За даними НБУ, для 2007 року було характерне значне нарощування банками України обсягів іпотечного кредитування, упродовж якого обсяг наданих ними кредитів збільшився майже вдвічі, а їх частка у структурі всіх наданих банками кредитів зросла до 10,6 % (на початку року — 10 %). Переважна частина іпотечних кредитів (78,2 %) надавалися в іноземній валюті. Крім того, у 2007 році кредити під іпотеку в національній валюті зростали значно вищими темпами (у 2,3 разу), ніж у іноземній (83,3 %), що спричинило збільшення частки іпотечного кредитування в національній валюті з 18 % до 22 %. Більшість таких кредитів надавалися фізичним особам. У 2007 році іпотечні кредити населенню зросли у 2 рази — до 40,2 млрд грн, що становить 77,9 % від загальної суми іпотечних кредитів. Іпотечні кредити, надані суб'єктам господарювання, збільшилися за попередній рік на 65 % і станом на 1 січня 2008 року досягли 11,4 млрд грн (22,1 % від загальної суми іпотечних кредитів).

Утім, попри позитивну динаміку розвитку іпотечного кредитування в Україні, визнати його рівень задовільним не можна: впровадження дворівневої моделі фінансування іпотечного кредитування в Україні відбувається надто повільно. Це, у свою чергу, загострює ризики, притаманні однорівневій моделі іпотечного ринку. Зокрема, короткострокові джерела фінансування довгострокових іпотечних активів первинних іпотечних кредиторів можуть призвести до загострення цінових ризиків і ризиків ліквідності іпотечних кредиторів, особливо малих і середніх банків, які поступово обмежуватимуть надання іпотечних кредитів; неприйнятні для більшості населення умови кредитування, з огляду на високі процентні ставки, що залежать від рівня ставок за депозитами, посилюють вплив кредитного ризику; загострюються й ризики, пов'язані із браком на фондовому ринку ліквідних фінансових інструментів.

Слід наголосити, що однією з нагальних проблем вітчизняного іпотечного ринку є практично цілковита відсутність в Україні довгострокового кредитування населення. Банки прагнуть звести до мінімуму ризик, обертаючи короткострокові кошти. До того ж існує велика кількість ризиків для кредиторів, які працюватимуть за програмою іпотечного кредитування на вторинному ринку нерухомості. Нині банки фінансують операції іпотечного кредитування переважно за рахунок депозитів фізичних осіб, термін яких не перевищує трьох років, а іпотечні кредити надаються тільки від трьох років. Крім того, конкуренція спонукає підвищувати депозитні процентні ставки. Усе це збільшує процентні ризики та зменшує ліквідність

---

<sup>7</sup> *Роговий В.* Макроекономічні передумови впровадження іпотеки в Україні // Іпотечний ринок в Україні: Мат-ли міжнар. наук.-практ. конф. "Проблеми розвитку іпотечного ринку та шляхи їх розв'язання". 7—8 грудня 2001 р. — К., 2002. — С. 29.

банку. Завищення вартості кредитів, що надаються, значною мірою зумовлюється високою ціною залучених ресурсів; зростанням інфляції і зниженням ринкової вартості застави; несвоєчасним виконанням кредитних зобов'язань; ризиками, пов'язаними із правовими й судовими складнощами при відчуженні житла — предмета застави, а також із проблематичним виселенням боржника та продажем на торгах предмету застави.

Безперечно, ефективну іпотечну систему, на зразок тих, що діють у європейських країнах, важко побудувати за п'ять — десять років, тим більше що становлення іпотечних відносин у цих країнах має 200-річну історію. На наш погляд, варто застосувати у вітчизняній практиці досвід розвитку іпотечного ринку Угорщини, де законодавчо встановлено певні обмеження, зокрема принципи здійснення діяльності (вищі вимоги до капіталу іпотечних банків порівняно з універсальними); надійне технічне забезпечення; внутрішній контроль; посилений контроль активів і зобов'язань згідно зі стандартами Європейської іпотечної асоціації); обмеження щодо діяльності (іпотечні банки не можуть залучати депозити); позики вважаються забезпеченими, якщо вони забезпечені нерухомістю або державними гарантіями; вимоги до іпотечних позик (максимальний рівень LTV<sup>8</sup> — 60%); вимоги до іпотечних цінних паперів.

Також, на нашу думку, можна значно збільшити обсяги іпотечних кредитів на будівництво житла шляхом зменшення процентних ставок, подовження терміну кредитування; збільшення розміру кредиту відносно вартості предмета застави; зменшення суми витрат на оформлення кредиту; страхування ризиків; вдосконалення процедури іпотечного кредитування.

Удосконалюючи функціонування іпотечного ринку України, доцільно зважати на кризу іпотечного кредитування у США. За висновками фахівців, вітчизняні банки вже відреагували на кризу введенням жорсткіших умов видачі іпотечних кредитів, що, у свою чергу, негативно позначається на обсягах іпотечного кредитування. Наголосимо, що зменшення обсягів іпотечних кредитів, підвищення процентних ставок і жорсткі умови видачі призведуть до гальмування розвитку вітчизняного іпотечного ринку. Щоб цього уникнути, необхідні підтримка й нормативно-правове врегулювання окреслених питань із боку держави.

---

<sup>8</sup> LTV (loan to value) — коефіцієнт, що відображає співвідношення розміру кредиту до вартості нерухомості.