

Ковалевська О.П.,

к.ю.н., докторант,

Академія муніципального управління

ОЦІНКА ЗАГАЛЬНОСВІТОВИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ ЯК ЕЛЕМЕНТУ ДЕРЖАВНОЇ ЖИТЛОВОЇ ПОЛІТИКИ

Проведено оцінку загальносвітових тенденцій розвитку міжнародного іпотечного кредитування. Визначено роль держави в процесі нагляду за діяльністю спеціалізованих іпотечних кредитних організацій.

Проведена оценка общемировых тенденций развития международного ипотечного кредитования. Определена роль государства в процессе надзора за деятельностью специализированных ипотечных кредитных организаций.

An assessment of global trends in international mortgage lending. The role of the state in the supervision of specialized mortgage lending institutions.

Постановка проблеми. Серед теоретичних та практичних напрямів дослідження ефективності ринкових механізмів господарювання в економіці України існує малодосліджена проблема ефективності функціонування системи міжнародного іпотечного кредитування як найважливішої складової всієї фінансово-кредитної системи. Становлення національної системи іпотечного кредитування потребує вивчення та узагальнення зарубіжного досвіду в цій сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасні концепції і методи вдосконалення механізму управління житловим будівництвом, відображені в роботах А.Асаула, Ю.Вінслава, А.Беркути, І.Мазура та ін. Серед зарубіжних розробок у області управління в інвестиційно-будівельній сфері слід виділити дослідження Р.Арчібальда, Ф.Бег'юлі, К.Грея, Е.Ларсона.

Постановка завдання:

–провести оцінку загальносвітових тенденцій розвитку міжнародного іпотечного кредитування;

–визначити роль держави в процесі нагляду за діяльністю спеціалізованих іпотечних кредитних організацій.

Вклад основного матеріалу. Криза та депресія 30-х років ХХ ст. у США, наслідки Другої світової війни у Європі змусили уряди більшості країн усвідомити особливу соціальну значимість вирішення проблем населення.

Розвиток системи довгострокового міжнародного іпотечного кредитування став розглядатися як найважливіша стратегічна мета, реалізація якої дозволяла вирішити цілий комплекс соціально-економічних проблем, які були пов'язані з оздоровленням післявоєнної економіки країн, відновленням зруйнованого житлового фонду, працевлаштуванням

населення, зміцненням фінансової та банківської систем, фінансуванням будівництва.

Однією з основних проблем довгострокового міжнародного іпотечного кредитування стало залучення ресурсів у дану галузь найбільш ефективними способами. На ефективність залучення фінансів для фінансування довгострокових іпотечних кредитів перш за все впливає наявність надійних фінансових механізмів або інструментів, які б забезпечували кредиторам можливість отримання ресурсів у необхідних обсягах, за відносно низькою ринковою вартістю та на узгоджених за процентними, строками та ставками кредитних іпотечних активів.

На сьогодні у світовій практиці можна виділити чотири основні моделі залучення коштів. Наведена нижче класифікація моделей фінансування іпотечних кредитів не означає, що в конкретних країнах застосовується тільки одна з перелічених моделей.

Найбільш поширеною моделлю є універсальні комерційні банки, які використовують кошти юридичних і фізичних осіб, що розміщені на депозитах та поточних рахунках, як кредитні ресурси для надання довгострокових міжнародних іпотечних кредитів. Роль комерційних банків у системі житлової іпотеки найбільш значна в таких країнах, як Великобританія, Німеччина, Іспанія, Австралія.

Ресурсну базу міжнародного іпотечного кредитування складають кошти на депозитних рахунках - від поточних рахунків і рахунків до запитання, до більш тривалих за строками депозитних вкладів юридичних і фізичних осіб.

Комерційні банки здійснюють широкий спектр банківських операцій – від надання кредитів юридичним і фізичним особам, до інвестицій у різноманітні фінансові інструменти, нерухомість, інвестиційні проекти. Залучені універсальними комерційними банками ресурси також широко варіюються за джерелами – від кредитних ресурсів на міжбанківському ринку до коштів громадян і юридичних осіб на депозитах тощо.

Основною перевагою універсальних банків є можливість використання фінансових і кредитних інструментів. Оскільки у країнах з розвинутим іпотечним ринком довгострокові житлові іпотечні кредити населенню є достатньо надійним і стабільним сектором фінансових операцій, більшість комерційних банків також розміщують певну частку своїх кредитних ресурсів у довгострокові житлові іпотечні кредити.

Основна проблема, яка виникає в межах даної моделі, полягає в необхідності підтримки поточної ліквідності універсальних комерційних банків, узгодження короткострокових пасивів і довгострокових активів. Дана проблема стає особливо гострою у разі збільшення частки житлових іпотечних кредитів у кредитному портфелі банку.

В цьому випадку регулювання поточної ліквідності банку стає більш складним завданням, яке досить важко вирішити, спираючись тільки на власні ресурси, а також залучені по депозитах вклади. Універсальні

комерційні банки є більш стійкими і фінансово незалежними ніж інші фінансово-кредитні установи, оскільки мають можливість диверсифікувати свій портфель за більш широким спектром операцій, що відрізняються за ризиками й дохідністю.

Будівельні ощадні каси спеціалізуються на роботі з клієнтами, які мають середні доходи й претендують на невеликі за розмірами кредити. Якщо ощадно-позичкові системи працюють за замкнутою схемою, особливою проблемою будівельних ощадних кас є підтримка ліквідності, забезпечення постійного припливу вкладників, кошти яких є основним джерелом для кредитування [3, с. 47]. Найбільш успішно будівельні ощадкаси функціонують у країнах, де здійснюється цілеспрямована державна підтримка цих систем за допомогою додаткових бюджетних субсидій на рахунки вкладників.

Характеризуючи моделі фінансування, які засновані на залученні ресурсів з ринку капіталів від приватних інвесторів за допомогою випуску різноманітних іпотечних цінних паперів, слід виділити дві основні форми: модель спеціалізованих іпотечних банків (однорівнева модель) і модель вторинного ринку іпотечних кредитів (дворівнева модель).

Спеціалізовані іпотечні банки створені в основному в європейських країнах – Німеччині, Данії, Швеції, Польщі, а також в тих країнах, де прийняте відповідне законодавство. Іпотечні банки – це, як правило, вузькоспеціалізовані кредитні установи, які надають довгострокові кредити населенню на підставі коштів, що залучаються за допомогою емісії іпотечних облігацій, забезпечених іпотечними кредитами, що видаються [2, с. 10].

Спеціалізовані іпотечні банки надають довгострокові житлові іпотечні кредити за рахунок коштів, які залучаються за допомогою іпотечних облігацій безпосередньо з ринку капіталу від різних інвесторів, включаючи як великих інституціональних інвесторів – пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії та інші організації, так і окремих приватних інвесторів – невеликі компанії та фізичні особи. Іпотечні банки володіють ексклюзивним правом випускати іпотечні облігації. Вони мають високий рейтинг, визнаються інвесторами як високоліквідні фінансові інструменти.

Надійність цінних паперів забезпечується жорсткими законодавчими рамками, що накладають суворі обмеження як за активними, так і за пасивними операціями банків, а також регулюють умови надання іпотечних кредитів і випуску облігацій. Високий рейтинг, ліквідність і надійність іпотечних облігацій забезпечує їх привабливість для інвесторів.

В Європі роль держави полягає в жорсткій регламентації та нагляду за діяльністю спеціалізованих іпотечних кредитних організацій. У країнах, де розповсюджена модель іпотечних банків, держава створила сприятливі умови розміщення іпотечних облігацій в пенсійних фондах та страхових компаніях. Більшість країн Європейського Союзу вже прийняли або приймають закони

про іпотечні банки, що спеціалізуються на випуску іпотечних облігацій, які забезпечені іпотечними активами цих банків. Найбільш ефективно дана система працює в Німеччині, Швеції та Данії [4, с. 94].

Модель вторинного ринку іпотечних кредитів (сек'юритизація іпотечних активів) найбільшого розвитку набула в США, Австралії та Великобританії. Згідно з цією моделлю первинний кредитор може рефінансувати видані кредити шляхом їх безпосереднього продажу інвестору чи спеціалізованому інституту вторинного ринку (оператору вторинного ринку іпотечних кредитів), або через обмін об'єднаних в пули кредитів на іпотечні цінні папери, що випущені спеціалізованим емітентом. Найважливішою передумовою становлення моделі цього типу є стандартизація вимог щодо процедур видачі та обслуговування кредитів. Історично, форма рефінансування довгострокових іпотечних зобов'язань почала розвиватися у формі продажу довгострокових активів іншому кредитному інституту чи інвестору. Продаж кредитів відокремив функції за наданням та обслуговуванням довгострокових житлових іпотечних кредитів від функцій залучення ресурсів та управління фінансовими ризиками. В США, Австралії та Великобританії були створені спеціалізовані іпотечні компанії, які залучали ресурси для довгострокового житлового кредитування на підставі продажу-купівлі кредитів чи їх сек'юритизації в іпотечні цінні папери.

Роль і ступінь участі держави у розвитку системи міжнародного іпотечного кредитування в кожній країні залежить від особливостей іпотечної моделі. Так, у США на етапі становлення сучасної іпотечної системи (з 30-х до кінця 60-х років) держава не тільки формувала законодавчі основи функціонування системи, але й безпосередньо створювала спеціалізовані інститути вторинного іпотечного ринку, такі як "Фенні Мей" (Federal Home Loan Mortgage Association – Fannie Mae), а пізніше – "Джинні Мей" (Government National Mortgage Association – Ginnie Mae). В 1938 р. на підставі спеціального Закону (Federal National Mortgage Association Act) була створена державна іпотечна асоціація – Фенні Мей – завданням якої була підтримка стабільності на ринку іпотечного кредитування шляхом купівлі заставних у первинних іпотечних позичкодавців. Тобто мова йшла про рефінансування й створення вторинного ринку іпотечних кредитів.

У 1968 р. Конгрес США здійснив реорганізацію Фенні Мей. З неї виділилася Державна національна іпотечна асоціація – Джинні Мей, а Фенні Мей стала приватною корпорацією. Джинні Мей є урядовою агенцією при Міністерстві житлового будівництва та міського розвитку (Department of Housing and Urban Development). Згідно зі своїм Статутом, корпорація може придбавати тільки житлові іпотеки.

Подібні функції виконує ще одна квазі державна корпорація – Федеральна корпорація іпотечного кредитування Фредді Мак (Federal Home Loan Mortgage Corporation – Freddie Mac).

Першим рівнем є так званий “первинний ринок” іпотечних кредитів, на якому й відбувається надання банками або іншими кредитними інститутами кредитів позичальникам для придбання житла.

Як первинні кредитори на іпотечному ринку США виступають різноманітні фінансово-кредитні інститути: ощадно-позичкові установи, кредитні союзи, ощадні банки, комерційні банки та іпотечні компанії. Вони надають громадянам різноманітні за строками та умовами погашення житлові іпотечні кредити. Більша частина ринку, до 80 % від числа іпотечних кредитів, що надаються сьогодні, відповідають так званим стандартним умовам. Високий ступінь стандартизації кредитів в США визначається умовами та вимогами з боку інвесторів та установ “вторинного” ринку іпотечних кредитів, на якому первинні кредитори здійснюють рефінансування наданих довгострокових іпотечних кредитів та отримують доступ до довгострокових ресурсів для подальшого кредитування.

Другий рівень ринку іпотечних кредитів, як зазначалося вище, вторинний ринок іпотечних кредитів. Ключову роль на ньому відіграють організації, основною метою яких є рефінансування діяльності кредиторів на первинному ринку. Ці організації є посередниками між кредиторами первинного ринку та інвесторами, які бажають вкласти свої кошти у сферу житлової іпотеки.

Особлива роль операторів вторинного ринку полягає в тому, що вони в рамках своєї діяльності сприяють підвищенню надійності та якості кредитів, що надаються. По суті, це досягається за рахунок відпрацювання стандартних вимог, за якими й здійснюється процес кредитування. Кредитні інститути мають право вільно та самостійно обирати свою кредитну політику, проте, оскільки вони бажають отримати доступ до найбільш дешевих ресурсів, то змушені діяти у відповідності зі стандартами і вимогами до надійності кредитів, що встановлюються операторами вторинного ринку.

У Канаді протягом 50 років активно діє Канадська житлова іпотечна асоціація, яка була створена державою й надає кредитним організаціям послуги по страхуванню кредитних ризиків та гарантії за іпотечними цінними паперами.

З метою активізації іпотечного кредитування держави намагалися створювати системи, які б забезпечували достатній приплив коштів приватного капіталу в іпотечну сферу та мінімізувати видатки бюджетних ресурсів. У країнах, що розвиваються, і в яких держава бере активну участь у становленні іпотечної системи, спеціалізовані іпотечні компанії або від самого початку створювалися як компанії зі змішуваним капіталом (Cagamas в Малайзії, CIBRASEC у Бразилії), або були засновані державою, але потім приватизовані (Banco Hipotecario S.A. в Аргентині).

В цілому, узагальнюючи світовий досвід як країн з розвинутою іпотечною системою, так і країн, де іпотечний ринок формується, можна відмітити тенденцію до переважного розвитку механізмів залучення

коштів з ринку капіталів за допомогою цінних паперів, які забезпечені іпотечними кредитами.

Дані свідчать, що в Європі поки що не має такого ємного та ефективного ринку іпотечних цінних паперів. Основним джерелом коштів для видачі іпотечних кредитів є різновиди депозитів, у тому числі й спеціалізовані накопичувальні системи та іпотечні облігації. Проте в останні роки в Європі спостерігається посилення тенденцій до розвитку ринку іпотечних облігацій, які забезпечують 20 % ресурсів житлової іпотеки.

MBS, а також похідні фінансові інструменти у США за останні десятиріччя стали надзвичайно надійними, ліквідними фінансовими інструментами, що надають можливість залучати кошти від приватних інвесторів за найнижчими цінами та мінімальними операційними витратами у порівнянні з іншими моделями залучення ресурсів на ринок довгострокового житлового іпотечного кредитування. Перевага моделі залучення ресурсів з ринку капіталів на підставі емісії різних типів MBS полягає у:

- можливості зняття з балансу банку іпотечних кредитів шляхом “продажу” їх інвестору чи оператору вторинного ринку – спеціалізованій агенції, або шляхом їх сек’юритизації та “обміну” позикових активів на високоліквідні й високорейтингові MBS;

- в перенесенні більшості ризиків, які характерні для довгострокового житлового іпотечного кредитування, а саме кредитного, на емітента, а дострокового погашення - на інвестора, який володіє MBS.

Очевидно, що без визначених додаткових гарантій, або регулюючих дій з боку уряду чи інших державних структур, обсяги випуску MBS у США навряд чи досягли таких масштабів. Так, підсумковий обсяг MBS, що випускалися з гарантією та підтримкою Уряду США, агенцій “Фенні Мей”, “Джинні Мей” та “Фредді Мак” у 2005 року становив близько 2 трлн. дол. США, в 2003 р. - 3,5 трлн. дол., тоді як підсумковий обсяг американських урядових цінних паперів становив 3 трлн. дол., а корпоративних облігацій – 3,5 трл. дол. По суті, гарантії іпотечних агенцій по цінних паперах сприймаються інвесторами як гарантії держави. Рівень доходності за ними порівняний до доходності урядових цінних паперів США.

Окрім гарантій вищеназваних агенцій, за цінними паперами, що випускаються, існує страхування отримання регулярних платежів інвесторами у разі простроченої заборгованості за кредитом, а також система страхування кредитних ризиків, що відшкодовує кредиторю можливий збиток у разі дефолту позичальника. Величезні масштаби ринку іпотечних кредитів при надійному та ефективно діючому іпотечному механізмі дозволяють максимально знизити кредитні ризики та процентні ставки за кредитами.

Діяльність Федеральної житлової адміністрації (FHA) в США протягом 70 років дозволила методично відпрацювати й максимально стандартизувати процедури, які пов’язані з наданням та обслуговуванням кредиту,

андеррайтингом позичальника, оцінкою ризиків і ціноутворенням, “продажем” кредитів та процесом поєднання кредитів у пули та їх сек’юритизацією. Вимоги по резервах, що створюються інвесторами по цінних паперах, які випускаються “Фенні Мей”, “Джинні Мей” та “Фредді Мак”, суттєво нижче інших, що також приваблює інвесторів.

Мінімізація витрат по випуску цінних паперів й сприятливий податковий режим досягаються за рахунок того, що з правової точки зору, емітентом MBS є особливе юридичне формування – траст - операції, ризики та адміністративні витрати якого скорочені до мінімуму.

Проводячи порівняльний аналіз сильних і слабких сторін обох моделей рефінансування – “європейської”, заснованої на залученні коштів за допомогою іпотечних облігацій, та “американської”, яка характеризується продажем активів спеціалізованим операторам вторинного ринку, а також їх сек’юритизації на підставі MBS, слід визначити, що усі “за” й “проти” носять досить відносний характер. Багато в чому відмінності обумовлені різними правовими передумовами, а також традиціями та особливостями розвитку інститутів кредитування.

В цілому, ринок іпотечних кредитів у США характеризується як найбільш ємний, динамічний та ефективний ринок з високою доступністю для населення, відносно низькими процентними ставками за кредитами та надто невеликим спредом прибутку по цих операціях у порівнянні з іншими операціями комерційних банків та фінансових інститутів.

Федеральний уряд Канади завжди приділяв значну увагу забезпеченню громадян житлом. В наш час Канадська іпотечна та житлова корпорація здійснює діяльність з надання соціального житла, розвитку первинного ринку іпотечних кредитів (страхуванню іпотечних кредитів) та розвитку вторинного ринку (випуск іпотечних цінних паперів).

Міжнародне іпотечне кредитування в європейських країнах розрізняється залежно від різноманітних способів фінансування іпотечних кредитів, що надаються. Використаний спосіб залежить від типу іпотечного кредитора. Найбільш загальним джерелом коштів для іпотечних кредитів в країнах західної Європи є ресурси, що залучаються у вигляді роздрібних депозитів. За оцінкою Європейської іпотечної федерації, в кінці 2007 р. частка депозитів у фінансовому забезпеченні виданих іпотечних кредитів складала 62 % від загальної суми кредитів. Інші суттєві фінансові джерела житлової іпотеки – іпотечні облігації банків (19 %) та житлові ощадні рахунки (5 %), MBS складає 1 %, інші джерела – 13 % [6].

У наш час головною тенденцією розвитку міжнародного іпотечного кредитування в різних західноєвропейських країнах є високий ступінь інтеграції цього процесу у рамках європейського ринку.

Європейський союз здійснив ряд заходів щодо регулювання іпотечного ринку, що значно вплинуло на іпотечні кредитні інститути. Національні іпотечні ринки стали відкритими для конкуренції в рамках всього європейського ринку. Головним принципом контролю за діяльністю

іпотечних інститутів став такий: кредитори можуть вільно здійснювати іпотечну діяльність в будь-якій європейській країні, але їх діяльність повинна регулюватися національними контролюючими органами.

В країнах Європи розрізняються типи кредитних продуктів, строки кредитування, типи процентних ставок, LTV (співвідношення суми кредиту до вартості застави). Крім того, існують різноманітні підходи до регулювання прав споживачів, які також впливають на кредитні продукти, що запропоновуються. LTV варіюється від 80 % у Данії та Швеції до 43-54 % у Греції та Австрії.

Типи кредитів та умови їх надання також розрізняються за кредитними організаціями, що їх надають (іпотечні банки, будівельні товариства, будошадкаси, ощадні банки, універсальні банки та ін.).

Прийняті в європейських країнах строки кредитування складають від 10 до 30 років. Найбільш питомим є кредитний період тривалістю близько 15 років. Кредити зі строком до 30 років застосовуються в таких країнах, як Німеччина, Данія, Австрія, Швеція, Нідерланди.

Таким чином, проведення ринкових перетворень у країнах Східної Європи супроводжується становленням нової системи міжнародного іпотечного кредитування. У більшості країн житлове іпотечне кредитування розглядається як основна форма фінансового забезпечення громадян при придбанні житла.

Висновки. Аналізуючи вплив світової фінансової кризи на світовий іпотечний ринок можна стверджувати, що найбільш серйозні зміни зазнали ринки іпотеки в таких країнах, як США, Великобританія, Іспанія, а також у державах Європи, де кредитування трималася в основному на системі сек'юритизації. У цих країнах банки для видачі позик використовували схему випуску цінних паперів, забезпечених заставними на об'єкти іпотеки. Але найчастіше це забезпечення було віртуальним. Ніхто не міг точно сказати, що стоїть за конкретної іпотечної папером, тому під час кризи безліч кредитів виявилось незабезпеченими нерухомістю. Система звалилася і поховала під собою іпотечний ринок.

Використані джерела інформації:

1. Асаул А.М. Ринок нерухомості: Навч. посібник, видання друге/ А.М. Асаул, В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, Н.В. Павліха, І.В. Кривов'язюк. – К.: Кондор.- 2006.- 336 с.
2. Олійник О.О. Способи іпотечного рефінансування та можливості їх використання в Україні //Економіка. Фінанси. Право (укр.). - 2009. - №9.- С.9-12.
3. Паливода К. Проблеми іпотечного кредитування під заставу житла та програми фінансування масового будівництва житла в Україні //Вісник Національного банку України (укр.). - 2008. - №11. - С.44-51.
4. Митрошкина К. Ипотечные банки: зарубежная практика //Финансовый бизнес. – 2009. - №8. - С.32.
5. Попова Н.В. Банківське інвестиційне кредитування: стан і перспективи розвитку: Дис. ... канд. екон. н.: 08.04.01/ А.П. Вожжов, СНТУ. – Севаст., 2004. - 191 с.
6. Рубцов Б.Б. Фондовый рынок США/ Б.Б. Рубцов// Портфельный инвестор. – 2010. - №3. – С. 27-38.

Рецензент: Дацій О.І., д.е.н., професор.