

ІСТОРИЧНИЙ АСПЕКТ ФОРМУВАННЯ ІПОТЕЧНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

У статті розглядається характер формування іпотечного ринку в Україні. Особлива увага приділена розвитку вторинного іпотечного ринку та проблемам, які пов'язані із ним.

Ключові слова: іпотека, іпотечний ринок, вторинна іпотечна установа, іпотечні цінні папери.

Постановка проблеми. Іпотечний ринок в Україні має порівняно коротку історію розвитку. Хоча всі землі, що належать до складу сучасної України, мали досвід іпотечного кредитування у кінці XIX – на початку XX ст. Можна говорити про те, що інститути іпотечного ринку формувались у незалежній Україні заново. Нинішній проблемний стан банківського іпотечного кредитування потребує дослідження еволюції іпотечного ринку в Україні, передумов, що вплинули на його розвиток та зумовили його сучасний стан. Саме із цим пов'язана необхідність дослідження історичного аспекту розвитку іпотечного ринку в Україні.

Метою дослідження є аналіз процесу формування інститутів іпотечного ринку для визначення подальших шляхів їх розвитку. Для досягнення цієї мети розглядаються фактори, що вплинули на формування іпотечного ринку у період незалежної України, та наслідки їх впливу.

Стан дослідження. Різні аспекти функціонування іпотечного ринку активно досліджуються як вітчизняними, так і зарубіжними авторами. Серед перших варто згадати В. Д. Базилевича, Н. М. Внукову, О. О. Папаїку, В. Ю. Прокопенко, Є. О. Бублика, О. І. Завидівську, серед останніх – Ф. Уорнока, Дж. Гінтельберга, Л. Шик'єра, В. М. Полтеровича тощо.

Виклад основних положень. Початком функціонування іпотечного ринку в Україні можна вважати прийняття Закону України «Про заставу» від 2 жовтня 1992 року [1, с. 9]. Саме цей законодавчий акт уперше закріпив правові основи для використання механізму іпотеки у банківському кредитуванні.

Водночас, слід наголосити, що цей законодавчий акт лише закріпив можливість використання застави в українській економіці, однак не закріпив жодних інституційних основ функціонування іпотечного ринку як такого.

У 2000-х рр. було прийнято низку законодавчих актів, спрямованих на інституціоналізацію іпотечного ринку, насамперед на формування вторинного іпотечного ринку. Аналіз актів того періоду свідчить про те, що за основу розвитку іпотечного ринку було взято найперше американську модель (або дворівневу інвестиційну модель за класифікацією В. Д. Базилевича), яка передбачає рефінансування шляхом емісії іпотечних цінних паперів, що мають колективну гарантію (забезпечені пулом заставних) [2, с. 97].

Важливим кроком у формуванні цієї моделі є створення у 2004 році Державної іпотечної установи (ДІУ). Створення централізованої спеціалізованої організації у сфері іпотечного кредитування, що підтримується державою, означало адаптацію на українському ринку американської моделі ринку. Так, Н. В. Харіна вказує на те, що ДІУ була створена за зразком американської установи другого рівня Fannie Mae та малайзійської Sagamas Berhad. В такому разі, вказує дослідник, не був врахований негативний досвід функціонування подібних установ у Російській Федерації та Польщі, де вони не мали очікуваного позитивного ефекту на розвиток іпотечного житлового кредитування [3, с. 280].

Слід зауважити, що повністю характеризувати систему іпотечного кредитування, передбачену чинним законодавством як дворівневу інвестиційну, не було б коректно. Так, Закон України «Про іпотечні облигації» [4] передбачає два види цінних паперів: звичайні та структуровані іпотечні облигації. Якщо перші сформовані за європейською моделлю, за якої функція емісії не обов'язково відділена від функції іпотечного кредитора, то лише другі є «американськими» за своєю природою, передбачаючи спеціалізованого емітента, відділеного від фінансової установи, що видає іпотечний кредит. Водночас, той факт, що саме на ДІУ як організацію, що здійснює рефінансування, припадає основна частка емітованих іпотечних облигацій, дозволяє говорити про характеристики, притаманні дворівневій інвестиційній моделі іпотечного ринку.

Нині не можна сказати, що ДІУ є більш ефективною, ніж її російський або польський аналог. Так, якщо передбачалось, що установа сприятиме розвитку вторинного іпотечного ринку як шляхом емісії власних іпотечних цінних паперів, так і створенням умов для емісії іпотечних цінних паперів іншими установами, на сьогодні цей сегмент фінансового ринку розвинений надзвичайно низько.

Відбувається розміщення іпотечних облигацій ДІУ загальною вартістю 500 млн грн. Для порівняння, обсяг другого типу цінних паперів, що емітуються ДІУ, – корпоративних облигацій, гарантованих

Урядом, – становить 1,2 млрд грн [5]. З досвіду очевидно, що ДІУ не завжди вдавалось ефективно розмістити випуск іпотечних облігацій повністю (так, із 8 зареєстрованих у минулому випусків іпотечних облігацій ДІУ змогла розмістити лише 2 загальною вартістю 50 млн грн).

Можна назвати декілька причин подібного стану речей. По-перше, в умовах відсутності мотивації учасників ринку та низького рівня розвитку ринкових інституцій емісія іпотечних цінних паперів може розглядатись фінансовими установами просто не вигідною порівняно з іншими шляхами залучення коштів.

Так, Л. Шикєр зауважує, що «у ряді випадків побудова іпотечних цінних паперів може бути занадто складною для ринкового середовища» [6, р. 3].

Окрім цього, дослідник підкреслює, що вторинні іпотечні установи, які так чи інакше пов'язані з державою, завжди знаходяться під загрозою політичного тиску [6, р. 16].

За цих умов вторинна іпотечна установа ризикує перетворитись із незалежної ринкової на контрольовану Урядом, виконуючи лише функції розподілу державних коштів у сферу будівництва та забезпечення населення житлом.

Частиною проблеми є також структура активів самої ДІУ. Так, проспекти емісії іпотечних облігацій у вересні 2012 року (остання на сьогоднішній емісія іпотечних облігацій, здійснена установою) показував такі дані:

- 5 142 рефінансованих іпотечних кредитів у розмірі 845,0 млн грн або 37,7% загального кредитного портфеля ДІУ;
- фінансові кредити (до 180 днів), наданих ДІУ банкам на формування портфеля іпотечних кредитів у розмірі 1024,0 млн грн або 45,7% загального кредитного портфеля ДІУ;
- фінансові кредити (до 2,5 років), наданих ДІУ банкам для фінансування добудови об'єктів житлового призначення у розмірі 371,3 млн грн або 16,6% загального кредитного портфеля ДІУ [5].

Умови надання ДІУ рефінансування передбачають, що право вимоги за іпотечним кредитом переходять до установи лише у першому випадку, у двох останніх таке право використовується лише для забезпечення виконання зобов'язань боржника. Враховуючи, що за українським законодавством емітентом іпотечних облігацій може бути лише особа, якій належать права вимоги за іпотечними кредитами, випуск ДІУ власних іпотечних облігацій можливий лише для рефінансування першої групи активів (тобто лише 37,7% від загального портфеля).

Також, ці дані свідчать про достатньо невисокий вплив ДІУ на іпотечний ринок.

Так, якщо загальна сума іпотечних кредитів, рефінансованих ДІУ, становила 2240,3 млн грн, то на цей же період (вересень 2012 року) загальна сума іпотечних кредитів, виданих домогосподарствами, становила 80834 млн грн. Тобто питома вага рефінансованих ДІУ кредитів становила лише 2,77% [5].

За цих умов іпотечний ринок України характеризується домінуванням депозитної моделі.

Орієнтація на депозити за іпотечного кредитування часто криється як неефективна та ризикова.

Так, Ф. Уорнок зауважує, що під час домінування короткострокових депозитів іпотечні кредити будуть або також короткостроковими, або матимуть плаваючу ставку; як перше, так і друге вкрай не вигідно позичальникові [7, р. 53–54].

Слід зазначити, що строкова структура депозитів в Україні історично несприятлива для довгострокового кредитування. На кінець серпня 2013 року загальний обсяг депозитів становив 632,9 млрд грн.

Водночас, довгострокові депозити (більше 2 років) становили лише 21,9 млрд грн (або 3,5%), середньострокові (від 1 до 2 років) – 221,2 млрд грн (34,9%) [8].

Ці фактори зумовлюють низький рівень розвитку іпотечного ринку. Так, в умовах фінансової кризи обсяги іпотечного кредитування населення значно впали (табл.), а попит на іпотечні кредити обмежується високими ставками та в цілому не вигідними умовами надання.

Вважаємо, що однією із причин невдачі у створенні вторинного іпотечного ринку була не зовсім правильно обрана модель його розвитку.

Так, В. Д. Базилевич, досліджуючи поширення моделей іпотечного ринку, зазначає, якщо англо-американська модель (модель, що передбачає відділення функції емітента іпотечних цінних паперів від функції кредитора), заснована на домінуванні ринку капіталів і англосаксонській системі права, розвивається у США, Англії, Австралії, Новій Зеландії, Південній Африці, Латинській Америці, то франко-німецька (де кредитор є емітентом іпотечних цінних паперів), що спирається на грошовий ринок і континентальний корпус права, поширилась у Німеччині, Франції, Австрії, Італії, а також низці постсоціалістичних країн (Чехія, Словаччина, Латвія, Угорщина, Словенія) [1, с. 228].

Кредити, видані домогосподарствам

	Загальний обсяг кредитів, наданих домогосподарствам	Загальний обсяг іпотечних кредитів
2006	82 010	20 523
2007	160 386	73 084
2008	280 490	143 416
2009	241 249	132 757
2010	209 538	110 725
2011	201 224	97 431
2012	187 629	63 158
Січень	200 027	95 218
Лютий	197 881	82 931
Березень	194 795	86 026
Квітень	193 698	88 820
Травень	192 082	86 686
Червень	189 687	84 738
Липень	189 760	83 764
Серпень	189 431	82 477
Вересень	189 063	80 834
Жовтень	190 068	81 299
Листопад	188 939	81 228
Грудень	187 629	63 158
2013		
Січень	188 269	60 835
Лютий	188 219	60 993
Березень	188 406	61 990
Квітень	190 055	62 082
Травень	190 824	63 882
Червень	189 984	62 145
Липень	190 785	61 267
Серпень	192 970	60 629

Джерело: Національний банк України [8].

Із досвіду центральноєвропейських країн (Чехія, Словаччина, Польща, Угорщина) очевидно, що послідовне, еволюційне впровадження німецької моделі іпотечного ринку, яке відбулось у Чехії та Словаччині, сприяло значному розвитку вторинного ринку; натомість Польща, яка на початку орієнтувалась на американську модель зі створенням спеціалізованої іпотечної установи, і досі зберігає переважно депозитно-орієнтовану систему іпотечного кредитування. Цікавим досвідом Чехії та Словаччини є застосування цими країнами паралельної до банківської системи системи ощадно-будівельних кас, подібної до тієї, що існує в Німеччині. Дані установи відіграли подвійну роль: з одного боку, вони дозволили сформувати декілька цінних сегментів на ринку іпотечних кредитів (ті, що надаються банками, та ті, що надаються ощадно-будівельними касами).

З іншого – функціонування ощадно-будівельних кас сприяло створенню інститутів підтримки для подальшого розвитку вторинного іпотечного ринку.

Висновки. Наслідком розвитку системи іпотечного кредитування в Україні є збереження в основному депозитно-орієнтованої системи. Спроби запровадження вторинного іпотечного ринку, покликаною залучити додаткові ресурси фінансового ринку, сьогодні не дали бажаного ефекту, що ми пов'язуємо насамперед із такими чинниками:

- орієнтація на американську модель інституційної побудови ринку, що краще пристосована для англо-американської системи закріплення майнових прав та спрямована на ринок капіталів фінансової системи;

- застосування як центрального елементу іпотечного ринку Державної іпотечної установи, зв'язок якої з державою обмежує ринково-орієнтований характер її поведінки;

- неврахування досвіду трансплантації інститутів іпотечного ринку сусідніх держав (найперше, Польщі, Чехії, Росії);

- в цілому слабкий рівень розвитку фінансового ринку;

- відсутність довіри населення до фінансових інститутів.

Незважаючи на те, що досі діяльність ДІУ не мала значного позитивного впливу на розвиток іпотечного ринку, повна відмова від її існування не є доцільною.

Можливою є часткова трансформація її функцій: з одного боку, офіційне розширення її ролі на первинному ринку іпотечних кредитів шляхом реалізації Урядом через неї державних програм у сфері житлового будівництва, з іншого – вжиття нею заходів щодо стимулювання емісії іпотечних цінних паперів фінансовими установами, що здійснюють іпотечне кредитування.

Доцільною видається спроба формування за чеським прикладом паралельної системи іпотечного кредитування, зокрема через систему ошадно-будівельних кас.

1. Андріішина Н. С. Правові та економічні передумови розвитку іпотеки в Україні / Н. С. Андріішина, С. Ю. Майоров // Вісник КЕФ КНЕУ імені В. Гетьмана. – 2011. – № 2. – С. 5–19.

2. Базилевич В. Д. Іпотечний ринок: монографія / В. Д. Базилевич, Н. П. Погорельцева. – К.: Знання, 2008. – 717 с.

3. Харіна Н. В. Можливості застосування досвіду впровадження інститутів житлового іпотечного кредитування в країнах з перехідною економікою / Н. В. Харіна // Інноваційна економіка: всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2011. – № 24. – С. 278–284.

4. Про іпотечні облігації: Закон України від 22 грудня 2005 року № 3273-IV // Відомості Верховної Ради України від 21.04.2006. – 2006. – № 16. – С. 615. – Ст. 134.

5. Державна іпотечна установа. Проспект емісії звичайних іпотечних облігацій серії «Н». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ipoteka.gov.ua/sites/default/files/prospect_14_12_12_0.pdf

6. Chiquier L. Mortgage Securities in Emerging Markets / Loïc Chiquier, Olivier Hassler and Michael Lea // World Bank Policy Research Working Paper 3370, August 2004. – 42 P.

7. Warnock Francis E. Developing Housing Finance Systems / Francis E. Warnock and Veronica Cacadac Warnock // RBA/BIS Annual Conference Volume (Dec 2012). – P. 49–67.

8. Національний банк України. Бюлетень Національного банку України, жовтень 2013. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=3624751>

Святокум І. О. Исторический аспект формирования ипотечного рынка в Украине.

В статье рассматривается характер формирования ипотечного рынка в Украине. Особное внимание уделено развитию вторичного ипотечного рынка и проблемам, связанным с ним.

Ключевые слова: ипотека, ипотечный рынок, ипотечное учреждение второго уровня, ипотечные ценные бумаги

Svyatokum I. O. Historical Dimension of the Mortgage Market Formation in Ukraine.

The article deals with the features of mortgage market formation in Ukraine. Particular attention is paid to development of the secondary mortgage market and problems lying therein.

Key words: mortgage, mortgage market, secondary mortgage institution, mortgage securities.

Стаття надійшла 24 жовтня 2013 р.