

## ВПЛИВ БАНКІВСЬКОГО ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ НА РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

У статті виділено ключові проблеми ринку іпотечного кредитування та основні пріоритетні напрями щодо розвитку ринку іпотечного кредитування у правовій, політичній та економічній сферах, основними заходами для яких виділено: системне законодавче регулювання усіх аспектів відносин за операціями з іпотечними фінансовими інструментами; підвищення рівня капіталізації банківської системи; посилення ефективності фінансових інструментів; відновлення стабільності на ринку нерухомого майна; вихід економіки країни з фінансової кризи та відновлення довіри до вітчизняного кредитора.

**Ключові слова:** іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні; сертифікати фонду операцій з нерухомістю, регулювання фондового ринку, діяльність з управління іпотечним покриттям, рефінансування, компенсації відсоткової ставки, житлові кредити.

### I. Вступ

У процесі формування повноцінних ринкових відносин в Україні все більш широкого застосування набувають відносини, пов'язані з іпотечним кредитуванням. Іпотечний ринок уже сьогодні посідає важливе місце серед фінансових механізмів забезпечення стабільного розвитку економіки.

Проблеми становлення іпотеки та ринку іпотечного кредитування розглядаються у працях низки фахівців-дослідників. Зокрема, С. Арбузов, О. Євтух, В. Кравченко, М. Крупка, С. Кручок, В. Лагутін, А. Мороз, В. Савич, М. Савлук, Н. Шелудько, І. Школьник, С. Юргелевич зосереджуються на питаннях організації кредитування, оцінювання нерухомості, особливостей формування іпотечного ринку та визначенні його перспектив; Г. Андрєєва, О. Гринько, О. Дзюблюк, О. Кіреєв, В. Міщенко, К. Паливода, В. Поляченко – на діяльності банків у сфері іпотеки та аналізі варіантів фінансування будівництва за участі банків; В. Базилевич, М. Бурмака, О. Козьменко, А. Федоренко – на інвестиціях в іпотечні та інші цінні папери, інструментах страхування іпотечних ризиків. Але проблеми розвитку ринку іпотечного кредитування як складової ринку фінансових послуг вивчено недостатньо.

### II. Постановка завдання

Мета статті – проаналізувати проблемні питання іпотечного кредитування в Україні та визначити ефективні механізми державного регулювання банківського кредитування іпотечного ринку.

### III. Результати

У сучасному розумінні іпотека – це спосіб забезпечення виконання зобов'язань нерухо-

мим майном, що залишається у володінні й користуванні іпотекодавця або третьої особи.

Найбільш узагальнено іпотечні цінні папери, які в англійській літературі називаються MBS (Mortgage-Backed Securities), являють собою права вимог за іпотечними кредитами, забезпеченими заставою об'єктів нерухомості [5, с. 6–7].

Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 р. № 3480-IV виділяє іпотечні цінні папери як групу цінних паперів, зокрема у п. 3 ч. 5 ст. 3 цього Закону міститься визначення: "іпотечні цінні папери – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів". До іпотечних цінних паперів відносяться: а) іпотечні облігації; б) іпотечні сертифікати; в) заставні; г) сертифікати фонду операцій з нерухомістю (ФОН).

Іпотечні облігації. Правові засади емісії та обігу іпотечних облігацій, вимоги до їх іпотечного покриття, а також особливості державного регулювання й нагляду в цій сфері визначає Закон "Про іпотечні облігації" від 22.12.2005 р. № 3273-IV. У цьому Законі під іпотечними облігаціями розуміються облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям. Іпотечні облігації – іменні цінні папери.

Науковці вказують на недосконалість правового регулювання іпотечних облігацій, адже законодавець оминув увагою питання набуття самих іпотечних активів. При випуску структурованих іпотечних облігацій єдиним способом набуття активів є укладання договорів уступки права вимоги [2].

Станом на 31.12.2012 р. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку зареєструвала випуски іпотечних облігацій

на загальну суму 1,07 млрд грн. У 2012 році Комісія зареєструвала два випуски звичайних іпотечних облігацій на загальну суму 750 млн грн, з них один випуск було зареєстровано ПАТ “Агентство по рефінансуванню житлових кредитів” на суму 250 млн грн, інший – Державній іпотечній установі на суму 500 млн грн.

Іпотечні сертифікати. Емісія та обіг іпотечних сертифікатів регулюються Законом України “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” від 19.06.2003 р. № 979-IV. У ст. 1 цього Закону дано визначення іпотечного сертифікату: “Іпотечний сертифікат – це іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками”. Виконання зобов’язань за одним випуском сертифікатів участі можуть забезпечувати один або декілька консолідованих іпотечних боргів.

Заставні. Закон України “Про іпотеку” передбачив новий вид цінних паперів – заставні, та обумовив їх обіг, форму та зміст. Заставна являє собою “глобально новий інститут і новий вид цінних паперів” і “може впливати на ринок цінних паперів і надати йому нових обертів”, створюючи реальні можливості іпотекодержателю (власнику заставної) рефінансування власної діяльності [3, с. 98–99].

Цікавим є питання щодо віднесення заставної до того чи іншого виду цінних паперів. Таку суперечність між цими нормами необхідно усунути шляхом внесення змін до ч. 1 ст. 20 Закону України “Про іпотеку”, виклавши її в такій редакції: “Заставна – це іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов’язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов’язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки” [4].

Сертифікати ФОН. У ст. 1 Закону України “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” дано визначення ще одного виду іпотечних цінних паперів: “Сертифікат ФОН – цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю”.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює реєстрацію випусків сертифікатів фондів операцій з нерухомістю. За весь період Комісія зареєструвала випуски сертифікатів ФОН на загальну суму 2,24 млрд грн. У 2012 р. Комісія зареєструвала два випуски сертифікатів ФОН ПАТ АКБ “АРКАДА” на загальну суму 8,5 млн грн (табл.).

Таблиця

Перелік зареєстрованих випусків сертифікатів ФОН у 2012 р.

Назва фінансової установи	Загальний обсяг випуску, млн грн	Кількість випусків (серій)	Загальна кількість цінних паперів, шт.
ПАТ АКБ “АРКАДА”	8,5	2	8500

Дехто з науковців вважає, що сертифікати ФОН є видом іпотечних сертифікатів [7, с. 66; 6, с. 6–7]. Вони переконані, що видами іпотечних сертифікатів є сертифікати з фінансовою дохідністю, сертифікати участі та сертифікати фондів операцій з нерухомістю. Проте законом про іпотечні сертифікати не визначено такого виду іпотечних сертифікатів, і закон, що регулює питання сертифікатів ФОН, не містить такої норми, яка б трактувала сертифікати ФОН як вид іпотечних сертифікатів. Стверджувати можна лише, що сертифікати ФОН є видом іпотечних цінних паперів, як і передбачено Законом “Про цінні папери та фондовий ринок”.

Таким чином, за час функціонування іпотечного ринку в Україні сформувалася розгалужена система фінансових інструментів. Ринок іпотечного кредитування використовує як безпосередньо фінансові, так і додаткові інструменти. Основна їх частина є інструментами залучення коштів на фінансування та рефінансування іпотечних кредитів, використання іпотечної застави, страхування іпотечних кредитів, а також регулювання попиту та пропозиції на іпотечному ринку. Деякі з інструментів ринку іпотечного

кредитування обертаються також на страхових і фондових ринках.

Однією з головних проблем на шляху формування системи іпотечного кредитування є пошук фінансових ресурсів, а також наявність на ринку необхідних фінансових інструментів. Основними шляхами вирішення цієї проблеми є створення первинного і вторинного іпотечного ринку та створення повноцінного ринку іпотечних цінних паперів.

Розвиток іпотечного ринку зумовив появу нових видів діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління іпотечним покриттям та діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об’єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю. Діяльність з управління іпотечним покриттям – діяльність, яку провадить управитель іпотечного покриття від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям, і яка передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за додержанням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, здійснення контролю

за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства, виконання інших функцій, визначених законодавством (п. 6 ч. 1 ст. 4 Закону України “Про державне регулювання ринку цінних паперів” від 30.10.1996 р.).

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, серед іншого, регулює діяльність з управління іпотечним покриттям – діяльність, що здійснюється управителем іпотечним покриттям від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям та передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за дотриманням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, здійснення контролю за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства та виконання інших функцій, визначених законодавством.

З метою регулювання цього сегменту фондового ринку регулятор у 2012 р. вирішив питання удосконалення системи розкриття інформації управителями іпотечним покриттям. Задля цього було прийнято рішення Комісії “Про затвердження Положення про порядок складання та подання адміністративних даних щодо діяльності управителями іпотечним покриттям” від 29.11.2012 р. № 1693, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 19.12.2012 р. за № 2117/22429; рішення Комісії “Про затвердження змін до Порядку та умов видачі ліцензії на провадження діяльності з управління іпотечним покриттям та її анулювання” від 07.02.2012 р. № 234, зареєстровано в Міністерстві юстиції України 28.02.2012 р. за № 327/20640, а також рішення Комісії “Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів – діяльності з управління іпотечним покриттям” від 07.02.2012 р. № 235, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 28.02.2012 р. за № 328/20641.

#### IV. Висновки

Таким чином, для вдосконалення механізмів державного регулювання банківського кредитування іпотечного ринку необхідно вирішити ряд проблем у правовій, політичній та економічній сферах. Основними заходами для цього є:

- системне законодавче регулювання всіх аспектів відносин за операціями з іпотечними фінансовими інструментами;

- підвищення рівня капіталізації банківської системи, що стимулюватиме первинний іпотечний ринок;
- посилення ефективності фінансових інструментів та ефектів від їх використання;
- відновлення стабільності на ринку нерухомого майна як запоруки безпеки та надійності іпотечних цінних паперів; вихід економіки країни з фінансової кризи та відновлення довіри до вітчизняного кредитора.

Перспективи подальших досліджень окресленої проблематики пов'язані з визначенням поняття та ознак фондового посередництва, ліцензійних вимог до фінансових посередників на фондовому ринку та особливостей господарських договорів, що укладаються у процесі здійснення посередницької діяльності на фондовому ринку.

#### Список використаної літератури

1. Бондар О.П. Використання інструментів державного регулювання банківського іпотечного кредитування в Україні / О.П. Бондар, Л.О. Стоянов // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. – 2012. – № 5. – С. 76–82.
2. Глухов А. Ипотечные облигации. Особенности нормативно-правового регулирования [Электронный ресурс] / А. Глухов // Юридическая практика. – 2007. – № 46 (516). – Режим доступа: <http://yurpractika.com/article.php?id=10008159>.
3. Іпотека – практика застосування: аналітичні матеріали. Практика застосування. Відповіді на питання. Зразки документів. Нормативні акти: збірка ст. – Х.: Страйд, 2004. – 528 с.
4. Квіт Н.М. Правовий режим іпотечних цінних паперів / Н.М. Квіт // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія Юридична: зб. наук. праць / гол. ред. В.Л. Ортинський. – Л.: ЛьвДУВС, 2009. – Вип. 1. – С. 114–123.
5. Милейко Я. Іпотечні цінні папери / Я. Милейко, А. Поплюйко // Цінні папери України. – 2004. – № 31 (319). – С. 6–7.
6. Милейко Я. Іпотечні цінні папери / Я. Милейко, А. Поплюйко // Цінні папери України. – 2004. – № 31 (319). – С. 6–7.
7. Отченаш К.Г. Проблеми розвитку іпотечних інструментів у системі страхування та недержавного пенсійного забезпечення / К.Г. Отченаш // Іпотечний ринок в Україні: проблеми стратегії розвитку: матер. Міжнар. наук.-практ. конфер. “Іпотечний ринок в Україні: проблеми стратегії розвитку” / К.Г. Отченаш. – К.: Академія, 2004. – С. 65–67.

Стаття надійшла до редакції 23.01.2014.

**Калюга О.А. Влияние банковского ипотечного кредитования на развитие фондового рынка в Украине**

*В статье выделены ключевые проблемы рынка ипотечного кредитования и основные приоритетные направления по развитию рынка ипотечного кредитования в правовой, политической и экономической сферах, основными средствами которых являются: системное законодательное регулирование всех аспектов отношений по операциям с ипотечными финансовыми инструментами, повышение уровня капитализации банковской системы, усиление эффективности финансовых инструментов, восстановление стабильности на рынке недвижимого имущества, выход экономики страны из финансового кризиса и восстановление доверия к отечественному кредитору.*

**Ключевые слова:** ипотечные облигации, ипотечные сертификаты, закладные, сертификаты фонда операций с недвижимостью, регулирование фондового рынка, деятельность по управлению ипотечным покрытием, рефинансирование, компенсации процентной ставки, жилищные кредиты.

**Kalyuga O. The impact of bank mortgage on the development of the stock market in Ukraine**

*Building the mortgage market is an important and urgent task for the relentless way of reforming the economy of our country and the creation of adequate current requirements of the relevant financial market structure and institutional components. Despite the fact that today there is a great demand for mortgage loans from both the public and businesses, yet many theoretical and practical issues in this regard remain, which results in importance of the subject article. The purpose of this paper is to analyze the problematic issues of mortgage lending in Ukraine and identify effective state regulation of bank lending mortgage market.*

*Law of Ukraine "On Securities and the Stock Market" dated 23.02.2006 № 3480–IV identifies the mortgage-backed securities as a group of securities, in particular in paragraph 3 of Part 5 of Article. 3 of the Act contains a definition of "mortgage-backed securities – securities that were issued mortgage-backed secured (mortgage pool) and certifying the holder's right to receive from the issuer of their funds". By mortgage-backed securities include: a) mortgage bonds, b) mortgage certificates, c) Embedded, d) certificate's real estate transactions (FTT). Thus, during the operation of the mortgage market in Ukraine has formed an extensive system of financial instruments. Mortgage market uses both direct financial and additional tools. Most of them are tools to raise funds for the financing and refinancing of mortgage loans using mortgage collateral, mortgage insurance, and regulating the supply and demand in the mortgage market. Some of the tools of the mortgage market also traded on the insurance and capital markets. One of the main problems in the formation of the mortgage is finding the financial resources and the availability of the necessary financial market instruments. The main solution to this problem is to create primary and secondary mortgage market and create a full mortgage securities market, to improve state regulation of bank lending mortgage market should solve several problems in the legal, political and economic spheres. Prospects for future research outlined issues related to the definition and characteristics of the stock mediation, licensing requirements for financial intermediaries in the stock Market and economic agreements concluded in the course of mediation activities in the stock market.*

**Key words:** mortgage bonds, mortgage certificates, mortgage, fund certificates of real estate, stock market regulation, management activities covering the mortgage, refinancing, interest rate compensation, housing loans.