

**Іпотечна система: дефініція, структура, суб'єкти**

*З метою встановлення термінологічної єдності досліджено існуючі у науковій літературі понятійні визначення у сфері іпотечних відносин, наведено вживання різними авторами різних понять для характеристики одних і тих процесів. Розроблено загальну та інституційну структуру іпотечної системи, висвітлено роль та функції держави як незалежного суб'єкта іпотечної системи. Досліджено процеси, що об'єднують фінансово-кредитний ринок, іпотечний, ринок нерухомості у єдину іпотечну систему. Розглянуто економічні інтереси суб'єктів іпотечної системи, досліджено взаємозв'язок між ними в процесі відтворення іпотечного капіталу.*

**Ключові слова:** іпотечні відносини, іпотечна система, іпотечне кредитування, іпотечний ринок, фінансово-кредитний ринок, ринок нерухомості, іпотечні облигації.

*Постановка проблеми.* Попри тривалу історію іпотечних відносин (поняття “іпотеки” виникло ще в епоху античності) і стрімкий їх розвиток за останні десятиліття, у науковій літературі не існує термінологічної єдності щодо визначення цього економічного поняття. Більше того, понятійний апарат характеристики іпотечних відносин настільки широкий, що виділити навіть один підхід, що охоплював би кілька інших, досить важко. Так, іпотечні відносини в економічній літературі називаються “системою іпотечного кредитування”, “іпотечним ринком”, “іпотечним механізмом”, “ринком іпотеки”, “системою іпотеки” тощо. Як показує досвід, науковцям-початківцям та й молодим економістам-практикам складно розібратися у розмаїтості наявних термінів, вибрати з-поміж усіх найбільш вдалий та, головне, правильний варіант визначення досліджуваної ними сфери іпотечних відносин.

Актуальність досліджуваної тематики підсилюється інтеграційними процесами у світі. Світова фінансова криза, що розпочалась у 2007-2008 рр. у площині іпотечної системи США, є одним із доказів того, як події, що відбуваються в економіці однієї країни, впливають на стан економіки інших країн. У цьому дослідженні не висвітлюються причини і наслідки світової фінансової кризи, але робиться спроба структурувати наявні знання про іпотечну систему у єдину, доступну для розуміння наукову базу. Достеменне знання базових основ іпотечних відносин, конкретне та коректне їх визначення, а також

термінологічна єдність у науковій літературі сприятиме розумінню суті економічних явищ, підвищенню економічної, зокрема кредитної культури в суспільстві.

*Метою статті* є встановлення термінологічної єдності щодо визначення іпотечних відносин та обґрунтування доцільності застосування терміну “іпотечна система” для характеристики сфери іпотечних відносин всередині окремо взятої країни.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Сьогодні широко й активно вітчизняними та зарубіжними вченими досліджується питання розвитку іпотечної системи, зокрема В.Д. Базилевичем, В.М. Будиловим, О.Т. Євтухом, А.Н. Ужеговим, Н.П. Погорельцевою та ін. Проте ними немає встановлено єдності щодо визначення іпотечних відносин та обґрунтування доцільності застосування терміну “іпотечна система” для характеристики сфери іпотечних відносин всередині окремо взятої країни.

*Виклад основного матеріалу.* У зарубіжній літературі, зокрема російській, мають місце визначення системи іпотечного кредитування. Так, у своїй монографії “Заставне право Росії і ФРН” Будилов В.М. говорить, що система іпотечного кредитування – це, по-перше, законодавство, що регулює обіг нерухомого майна, по-друге, організації, що обслуговують обіг нерухомості, насамперед ті, що здійснюють реєстрацію цього обігу [1]. В дисертації Ужегова А.Н. на тему “Іпотечне кредитування в країнах із перехідною економікою (на прикладі Росії)” системою іпотечного кредитування називається багатофакторна модель, що включає в себе сам процес видачі іпотечного кредиту, механізми залучення фінансових ресурсів із ринку капіталів та операції на ринку нерухомості [2]. На наш погляд, у першому випадку система іпотечного кредитування характеризується недостатньо, а в другому, з огляду на обмежені рамки, поняття “система іпотечного кредитування” не охоплює усі ті процеси, що перелічує автор.

Вітчизняні науковці у своїх дослідженнях користуються широким спектром визначень іпотечних відносин. Зокрема, у дослідженні Паливоди К.В. зроблено спробу розмежування понять “іпотека”, “іпотечне кредитування” та “іпотечний ринок”. Іпотекою позначаються три взаємопов'язані між собою категорії: грошові зобов'язання, забезпечені заставою нерухомості, майнових прав, іпотечних цінних паперів; застава; іпотечний кредит. Іпотечне кредитування – це правовідносини, що виникають із приводу набуття права вимоги іпотечного боргу за правочинами та іншими документами та є одним з елементів іпотечного ринку. На його думку, іпотечний ринок частково відноситься до фінансових ринків, зокрема до ринку

довгострокових боргових зобов'язань, фондового та страхового ринків. Іпотечний ринок включає іпотечні сегменти ринків землі, житла та іншої нерухомості, а також ринку пенсійних послуг [3]. З огляду на те, що філософія трактує поняття системи як упорядковану множину взаємопов'язаних елементів, що мають власну структуру і організацію, то, на нашу думку, взаємозв'язок між наведеними поняттями об'єднує їх у єдину систему – іпотечну, а їх виділяє окремими елементами цієї системи.

Євтух О.Т. застосовує термін “іпотечний механізм”, під яким розуміє взаємозв'язок різних суб'єктів та об'єктів ринку на основі певних принципів, соціально-економічних важелів, методів, норм і процедур, що забезпечують прибутковий рух ресурсів при довгостроковому кредитуванні під заставу нерухомості, що залишається в користуванні заставодавця або третьої особи [4]. Введення поняття “іпотечний механізм” автор пояснює саме здатністю іпотеки забезпечити рух ресурсів. Таке пояснення вважаємо достатньо обґрунтованим і таким, що має право на застосування. У цьому ж дослідженні автор спочатку висвітлює два погляди на іпотеку: вузький і широкий. Із так званого вузького погляду всі уявлення про іпотеку обмежуються відносинами між позичальником і банком із приводу надання та обслуговування іпотечного кредиту. Інший, широкий погляд, розглядає іпотеку не на рівні окремого кредиту, а як цілісну і самовідновлювальну підсистему фінансового ринку. Можна погодитися з визначенням “самовідновлювана підсистема фінансового ринку” водночас назвавши її “іпотечною системою”. У рамках цієї системи можуть існувати відносини і між позичальником і банком з приводу надання та обслуговування іпотечного кредиту, і між позичальником та інвестором з приводу руху ресурсів від інвестора до позичальника, при якому фінансові інститути відіграють посередницьку функцію.

Погорельцева Н.П. визначає іпотечний ринок як систему економіко-правових відносин, що виникають між суб'єктами суспільного відтворення на взаємопов'язаних ринках фінансів і нерухомості з приводу акумулювання грошових ресурсів, їх розміщення у формі іпотечних кредитів і рефінансування іпотечних активів задля здійснення інвестиційних операцій на ринку нерухомості. У запропонованій дефініції іпотечного ринку виявляються усі сутнісні риси іпотечного капіталу, рух якого забезпечує іпотечний ринок (строковість, дохідність, поворотність, забезпеченість заставою нерухомості, цільовий характер), та принцип фінансового посередництва, що лежить в основі функціонування ринку. З цього визначення випливає, що під поняттям “іпотечний ринок” автор розуміє усі економіко-правові відносини з моменту акумулювання грошових ресурсів у вигляді іпотечних кредитів до отримання додаткових коштів

завдяки рефінансуванню та інвестиціям на ринку нерухомості. Під цю дефініцію можна підвести поняття “іпотечної системи”, а іпотечний ринок охоплює дещо вужчий спектр іпотечних відносин, що й підтверджує сама авторка в іншому дослідженні у співавторстві з Базилевичем В.Д. [5]. Тут автори констатують, що іпотечний ринок виникає не з появою іпотеки як застави нерухомості, а з появою іпотечного капіталу і в умовах подальшого розвитку товарно-грошових відносин перетворюється в особливу сферу фінансових відносин.

Дуже часто в економічній літературі зустрічаються випадки, коли, наприклад, як показники іпотечного ринку наводяться дані про кількість та обсяги іпотечних кредитів, видані фінансово-кредитними установами. Як стає зрозуміло з наведеного матеріалу, іпотечні кредити самі по собі не є інструментами іпотечного ринку, тому не можуть служити його показниками. Інструментами іпотечного ринку є боргові цінні папери, забезпечені заставними, що випущені на базі іпотечних кредитів. Задля уникнення подібних неточностей потрібно розмежувати поняття іпотечного кредитування та іпотечного ринку, виокремити їх у окремі сегменти іпотечної системи.

Провівши аналіз наявних тверджень в економічній літературі з досліджуваної тематики, вважаємо за доцільне виділити іпотечну систему як окрему цілісну сферу економіки країни; наявні в науковій термінології поняття, такі як іпотечне кредитування, іпотечний ринок, використовувати в якості позначення окремих підсистем, що охоплюють певний спектр іпотечних відносин у рамках іпотечної системи. Крім того, усі досліджувані іпотечні категорії не є незалежними, їх об'єднує еволюційна ознака (рис. 1).

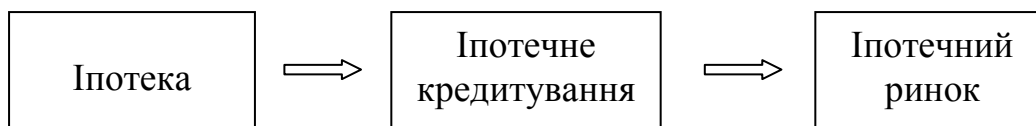


Рис. 1. Еволюційна схема іпотечної системи

Розроблено автором

Навіть поверхневий екскурс в історичну давнину дає підставу стверджувати, що, як це й зображено на рисунку, усі три категорії виникли саме у такій послідовності, на базі достатнього розвитку попередньої ланки [6]. Жодна з цих категорій окремо не може в повній мірі охарактеризувати усі іпотечні відносини. Ці відносини найбільш широко охоплює таке поняття, як іпотечна система. Таким чином, іпотечна система являє собою сукупність економіко-правових відносин, що виникають на основі забезпечення боргових зобов'язань нерухомим майном з приводу акумулювання грошових ресурсів у формі іпотечних кредитів і здійснення інвестицій завдяки рефінансуванню.

Для кращого розуміння структури іпотечної системи зобразимо її схематично (рис. 2).

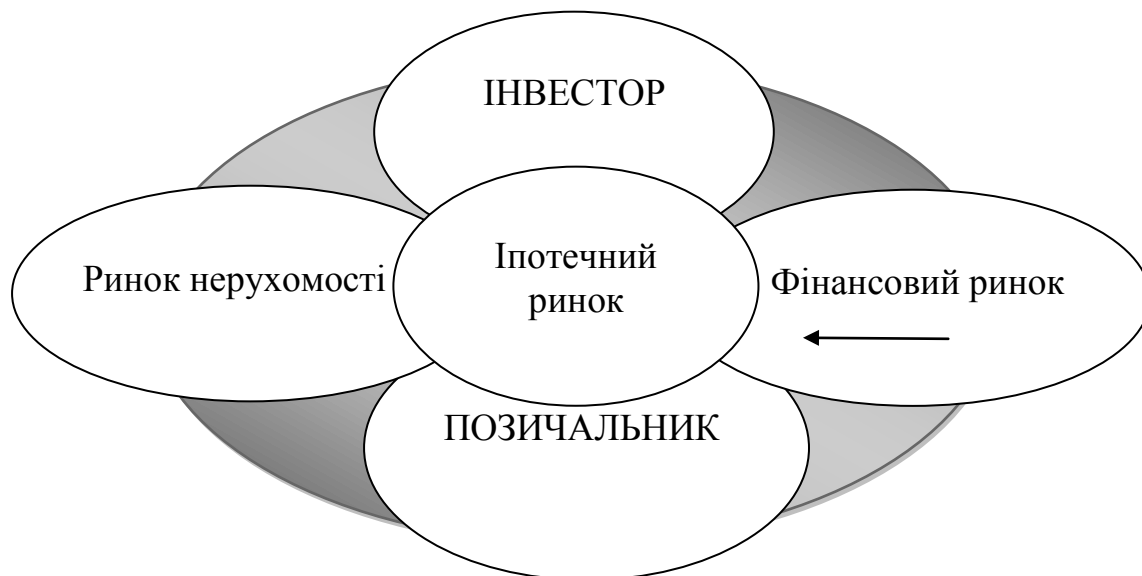


Рис. 2. Загальна структура іпотечної системи

Розроблено автором

Ключовими суб'єктами іпотечної системи є позичальник та інвестор. Зі схеми видно, що для того, щоб задовольнити потреби позичальників у грошовій позиції під заставу нерухомості або для придбання нерухомості, система звертається до інвесторів через ринок нерухомості, фінансовий ринок та іпотечний ринок. Таким чином, зі сказаного випливає, що іпотечну систему утворюють три ринки – ринок нерухомості, фінансовий ринок (кредитний і фондовий ринки) та іпотечний ринок.

Ринок нерухомості та фінансовий ринок задіяні в іпотечній системі тільки тими сегментами, що беруть участь у процесі іпотечного кредитування. Зокрема, сегмент ринку нерухомості, що обтяжується іпотекою задля утворення фінансового капіталу, стає часткою іпотечної системи, решта об'єктів не обтяжені іпотекою, продовжують рухатися на ринку нерухомості поза іпотечною системою. Іпотечні кредити, видані кредитними інститутами позичальникам під заставу нерухомості, утворюють той сегмент кредитного ринку, що задіяний в іпотечній системі. Кредити не під заставу нерухомості чи беззаставні грошові позики та інші форми руху грошей не утворюють іпотечної системи. Іпотечні цінні папери, емітовані на основі іпотечних кредитів та забезпечені заставними, що обертаються на фондовому ринку, є інструментами іпотечної системи, у той час як всі інші цінні папери ними не є. Таким чином, шляхом активізації ринку нерухомості та

фінансових ринків, а також шляхом залучення механізмів іпотечного ринку іпотечна система заставляє капітал рухатися. Роль кожного з цих ринків для ефективного функціонування іпотечної системи надзвичайно важлива. Інтеграція фінансового ринку і ринку нерухомості нівелює їхні слабкі сторони та підсилює вплив сильних сторін. Зокрема, невисока ліквідність ринку нерухомості у поєднанні з високою мобільністю іпотечного ринку стає менш загрозливою для кредитора, у той же час відносно стійка ставка доходу на ринку нерухомості переноситься на фондовий і кредитні ринки, що сприяє їх стійкості [7].

Як і кожна система, іпотечна система функціонує завдяки злагодженій роботі її суб'єктів. Суб'єктами іпотечної системи є суб'єкти фінансово-кредитного, іпотечного та ринку нерухомості. Додатковим незалежним суб'єктом в іпотечній системі є держава, як основний законотворчий, регуляторний і контролюючий орган (рис. 3).

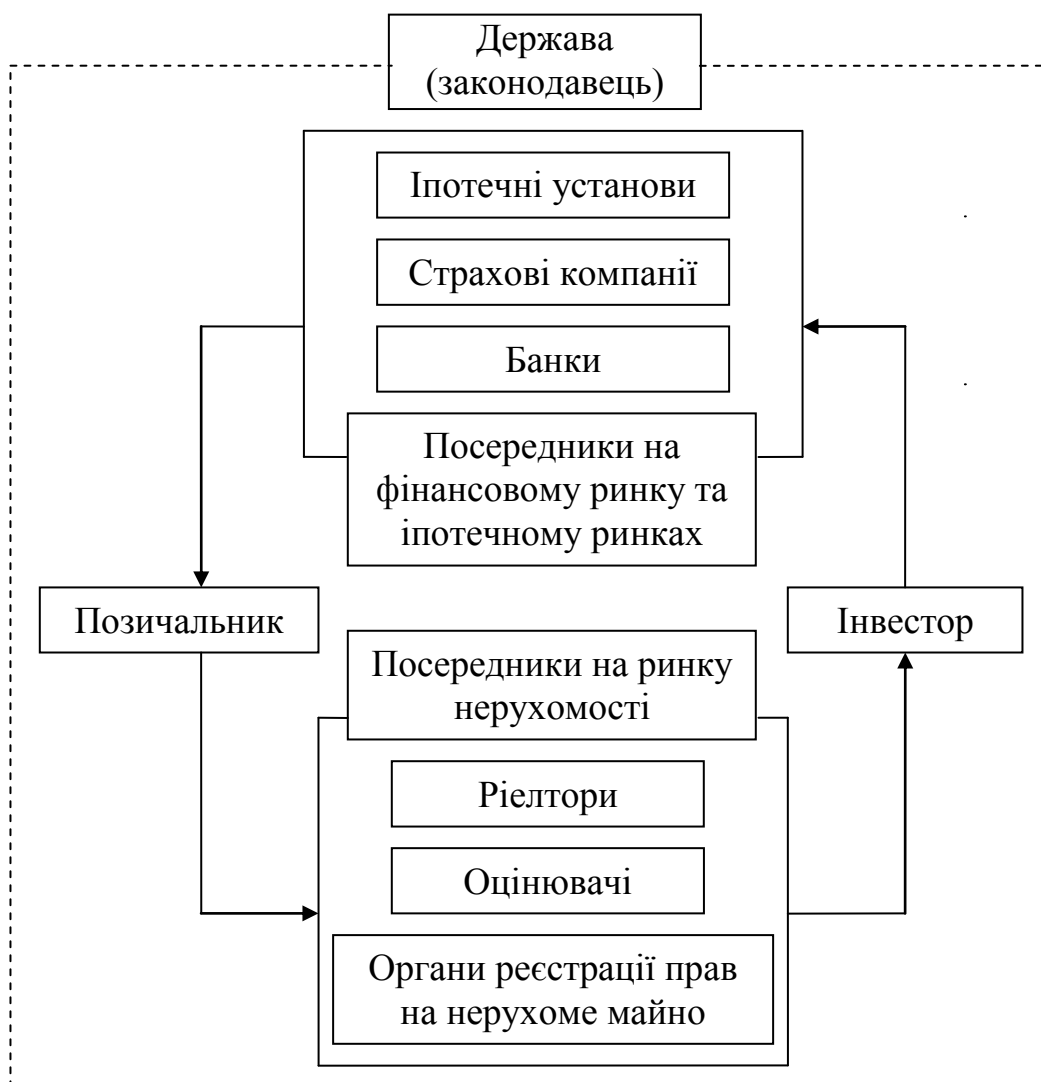


Рис. 3. Інституційна структура іпотечної системи

Проаналізувавши схему, що наведена на рис. 3, бачимо, що рух капіталу відбувається проти годинникової стрілки в напрямі від інвестора, як власника тимчасово вільних ресурсів, до позичальника цих ресурсів і від позичальника, як покупця нерухомості, до інвестора, як власника цієї нерухомості, який після її продажу стає власником ресурсів і кругообіг капіталу продовжується. Інституційна структура іпотечної системи, зображена на цій схемі, дозволяє побачити ключову організаційну роль у ній цілісної взаємопідпорядкованої інфраструктури, що забезпечує дохідний рух вартості і, у кінцевому результаті, відтворення усього процесу іпотечного кредитування. Таким чином, усі суб'єкти іпотечних відносин, дії, що здійснюються кожним суб'єктом у процесі іпотечних відносин, ринки, де зустрічаються інтереси суб'єктів і продукти, що задовольняють їх потреби, являють собою іпотечну систему, рамки якої окреслюються законодавством країни, у межах якої вона утворена та функціонує.

Залежно від рівня розвитку іпотечна система може обмежуватись відносинами між позичальником та іпотечним банком із приводу надання та обслуговування одиничного іпотечного кредиту. У цьому випадку іпотечна система являє собою економіко-правові відносини з приводу кредитування під заставу нерухомого майна, тобто іпотечного кредитування. Більш розширений варіант іпотечної системи передбачає розширення ланцюжка взаємовідносин учасників зі схеми "позичальник-кредитор" до схеми "позичальник-інвестор". Логіка економічних процесів така: з одного боку існують суб'єкти системи, що мають вільні грошові кошти, прагнучи їх розмістити задля отримання прибутку, і, з іншого боку, є суб'єкти, які потребують додаткових коштів для досягнення своїх економічних цілей. Фінансово-кредитні інститути виконують посередницькі функції у процесі переміщення тимчасово вільних коштів інвесторів до позичальників, забезпечуючи при цьому зворотній їх рух. Забезпечити функціонування іпотечної системи у цьому вигляді може третя її складова – іпотечний ринок, що виникає тоді, коли інвестори готові розміщувати власні вільні ресурси у дохідні активи, а фінансово-кредитні інститути – якісно виконувати посередницькі функції при цьому. Дохідними активами є іпотечні цінні папери, що випущені задля рефінансування іпотечних кредитів.

На рис. 4 зображена схема іпотечної системи, що включає в себе всі процеси, пов'язані з іпотечним кредитуванням, починаючи з видачі кредиту позичальнику (заставаодавцю) і завершуючи продажем іпотечних облігацій емісійно-фінансовою корпорацією інвестору.

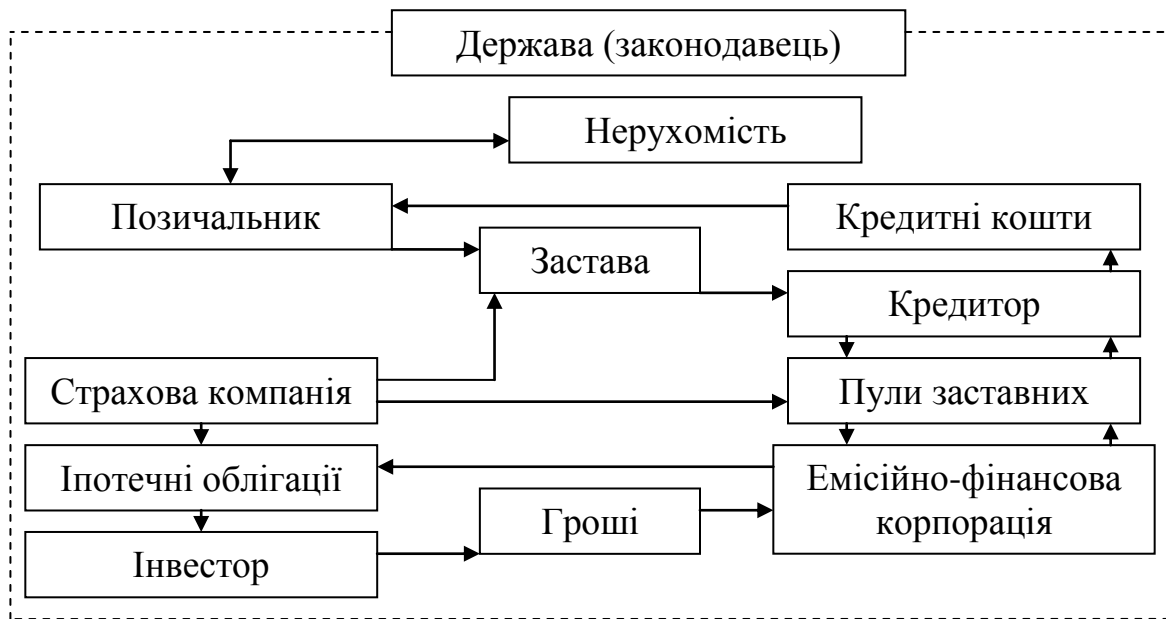


Рис. 4. Загальна схема іпотечної системи [8]

Висвітлена схема передбачає такий механізм взаємовідносин учасників іпотечної системи. Позичальник звертається в банк за кредитом. Ці установи створюють первинний ринок заставних. Кредитор може зберігати видані заставні у власному портфелі цінних паперів або продати їх іншим інвесторам. Ці інвестори і банк створюють вторинний ринок заставних. Купуючи заставні, інвестори забезпечують кредиторів додатковими грошовими ресурсами для надання нових кредитів. Емісійно-фінансова корпорація (реінвестор) також може зберігати іпотечні кредити у власному портфелі. Альтернативним варіантом є формування пулів заставних і випуск на їх основі цінних паперів, забезпечених заставними. Покупцями цінних паперів, що по суті є облігаціями, не прив'язаними до об'єктів нерухомості, а гарантовані загальною вартістю всього пулу заставних, можуть виступати інші фінансові установи (пенсійні фонди, страхові компанії, банки тощо). При цьому емітент таких цінних паперів гарантує їх власникам своєчасні щомісячні виплати процентів і основної суми боргу. Цикл повторюється, коли перші фінансові установи надають позичальникам кредити під заставу нерухомості за рахунок фінансових ресурсів, мобілізованих на вторинному ринку.

Зі сказаного випливає, що робота іпотечної системи можлива лише за умови чіткої організації та взаємозв'язку між усіма її елементами. При цьому важливо знати, що економічний інтерес у кожного з суб'єктів у процесі функціонування є свій, однак дії, спрямовані на реалізацію цих інтересів, якраз і об'єднують їх у єдину організовану систему. Розглянемо економічні інтереси суб'єктів іпотечної системи (табл. 1).



## Економічні інтереси суб'єктів іпотечної системи

Суб'єкти	Економічні інтереси
Позичальники	Залучення фінансових ресурсів у вигляді довгострокового іпотечного кредиту з невисокою часткою щомісячних виплат за кредитом у доході
Фінансово-кредитні установи	Максимізація прибутку за рахунок отриманих процентних доходів за іпотечними кредитами з мінімальним ризиком і високою гарантією повернення позики
Інвестори	Отримання прибутку від вкладення вільних коштів у іпотечні цінні папери
Оператори вторинного іпотечного ринку	Створення додаткового капіталу шляхом випуску цінних паперів під придбані іпотечні кредити у фінансово-кредитних установ і продажу їх зацікавленим інвесторам задля отримання прибутку
Власники нерухомості	Реалізація наявної нерухомості задля отримання доходу
Ріелторські фірми	Отримання комісійної винагороди від продажу нерухомості, у тому числі шляхом придбання її покупцями в кредит
Органи реєстрації прав на нерухоме майно і операції з ним	Реєстрація прав власності на житло та відображення операцій з ним з метою володіння інформацією про власність і контролю за дотриманням чинного законодавства в процесі переходу права власності
Страхові компанії	Отримання прибутку в процесі страхового супроводження операцій з нерухомістю
Оціночні компанії	Отримання прибутку від здійснення своєї діяльності при оцінюванні майна, що стає предметом іпотеки
Держава	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Забезпечення умов, у тому числі законодавчого поля, для надійного й ефективного функціонування системи іпотечного кредитування.</li> <li>2. Регулювання і контроль за діяльністю учасників системи задля захисту прав та інтересів окремих груп населення (вкладників фінансових установ, неповнолітніх і недієздатних громадян тощо).</li> <li>3. Сприяння окремим групам населення в придбанні житла шляхом реалізації державних цільових програм.</li> <li>4. Розвиток рефінансування фінансово-кредитних установ.</li> </ol>

Необхідно наголосити на важливій ролі держави в іпотечній системі, де, на нашу думку, вона має виконувати такі основні функції:

- функція законодавця;
- функція контролера за діяльністю учасників системи;
- функція стимулятора розвитку іпотечного кредитування.

Функція законодавця полягає у створенні та введенні в дію нормативних актів, що визначають норми і правила функціонування іпотечної системи.

Функція контролера означає здійснення контролю з боку державних органів над усіма суб'єктами за дотриманням ними чинного законодавства в процесі надання та обслуговування іпотечних кредитів.

Функція стимулятора розвитку іпотечного кредитування проявляється у розробці та впровадженні державою цільових програм з іпотечного кредитування, а також у сприянні збільшенню обсягів іпотечного кредитування шляхом рефінансування кредитних установ першого рівня. В Україні розвиток цих двох важливих напрямів забезпечують Державний фонд із молодіжного житлового кредитування та Державна іпотечна установа, дії яких координуються профільними міністерствами.

*Висновки.* Встановлення термінологічної єдності у визначенні іпотечних відносин матиме вагоме значення для теорії економічних знань, а також на практиці сприятиме полегшенню розуміння суті та структури іпотечної системи, принципів функціонування її суб'єктів і взаємозв'язків між ними.

#### Список використаних джерел

1. Будилов В.М. Залоговое право России и ФРГ. : Научно-практическое издание. – СПб. : Фарватер, 1993. – 152 с.
2. Ужегов А.Н. Диссертация “Ипотечное кредитование в странах с переходной экономикой”. – СПб: ГУ, 2001 г.
3. Паливода К.В. Іпотечний ринок житла в Україні: Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук. 08.04.01 / К.В. Паливода; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2004. – 18 с.
4. Євтух О.Т. Іпотечний механізм ефективного використання і розвитку нерухомості : Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. д-ра екон. наук. 08.04.01 / О.Т.Євтух / НАН України. Ін-т екон. прогнозування. – К., 2002. – 32 с.
5. Базилевич В.Д. Іпотечний ринок / В.Д. Базилевич, Н.П. Погорельцева. – К. : Знання, 2008. – 717 с.
6. Лабєцька Л.М. Історико-правові аспекти іпотеки / Л.М. Лабєцька // Регіональна економіка. – 2007. – №1(43). – С. 209-214.
7. Евтух А.Т. Ипотечный механизм инвестирования. – Луцк, 2000. – 260 с.
8. Євтух О.Т. Іпотека – механізм ефективного використання ресурсів. – Луцьк : Волинська обласна друкарня, 2001. – 316 с.

#### **Drebot-Labetska L. M. Mortgage System: definition, structure, subjects.**

*In order to establish terminological unity the existing in the scientific literature conceptual definitions in the sphere of mortgage relations have been investigated, different terms suggested by various authors to describe the same processes are*

*given. The general and institutional structure of the mortgage system has been developed; the role and functions of state as an independent subject of the mortgage system have been covered. The processes which unite financial and credit market, mortgage, real estate markets into a single mortgage system are investigated. The economic interests of subjects of the mortgage system are reviewed; the relationship between them in the process of mortgage capital repayment is investigated.*

**Key words:** *mortgage relations, mortgage system, mortgage lending, mortgage market, financial and credit markets, real estate, mortgage bonds.*

**Дребот-Лабецкая Л. М. Ипотечная система: дефиниция, структура, субъекты.**

*С целью установления терминологического единства исследовано существующие в научной литературе термины для обозначения ипотечных отношений, приведено применения разными авторами разных понятий для характеристики одних и тех же процессов. Разработано общую, а также институционную структуру ипотечной системы, освещено роль и функции государства как независимого субъекта ипотечной системы. Исследуются процессы, которые объединяют финансово-кредитный рынок, ипотечный рынок, рынок недвижимости в целую ипотечную систему. Рассмотрено экономические интересы субъектов ипотечной системы, исследовано взаимосвязь между ними в процессе возобновления ипотечного капитала.*

**Ключевые слова:** *ипотечные отношения, ипотечная система, ипотечное кредитование, ипотечный рынок, финансово-кредитный рынок, рынок недвижимости, ипотечные облигации.*