

блення прямого державного втручання до них та підтримка розвитку партнерських відносин між роботодавцями і працівниками.

### Список використаних джерел

1. Волгин Н. А. Японский опыт решения экономических и социально-трудовых проблем. / Н. А. Волгин. – М. : Экономика, 1998. – 255 с.
2. Законодавче закріплення основ ведення соціального діалогу в Україні [Електронний ресурс] / Матеріали засід. кр. столу Нац. тристор. соц.-ек. ради при Президентові України та Міжнародного бюро праці (м. Київ, 11 травня 2006 р.). – Режим доступу : [www.declaration.kiev.ua](http://www.declaration.kiev.ua).
3. Иноземцев В. Возвращение Европы. В авангарде прогресса: социальная политика; в странах Европейского Союза / В. Иноземцев // Мировая экономика и международные отношения. – 2006. – № 2. – С. 7–15.
4. Каргалова М. В. Занятость как высший приоритет социальной политики XXI века / М. В. Каргалова // Труд за рубежом. – 2003. – № 1. – С. 9–17.
5. Мазин Л. Экономика труда. Теория и российская практика / Л. Мазин. – Н.-Новгород : НГЦ, 2005. – 378 с.
6. Некипелов Д. С. Профсоюзы и глобализация: социально-трудовые проблемы / Д. С. Некипелов // Труд за рубежом. – 2002. – № 3. – С. 10–23.
7. Семигіна Т. Соціальна політика у глобальному вимірі / Т. Семигіна. – К. : Пульсари, 2003. – 252 с.
8. Тристоронні консультації / [пер. з англ.; наукова ред. В. І. Костриця]. – К. : Міленіум, 2002. – 108 с.

**УДК 351.72: 336.76**

*Калюга О. О., к.держ.упр., доц., ІСМВ*

## **ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКОГО ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ ТА ЙОГО ЗВ'ЯЗОК ІЗ ФОНДОВИМ РИНКОМ**

*Виділено ключові проблеми державного регулювання ринку іпотечного кредитування та його зв'язок із регулюванням фондового ринку України.*

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

*Постановка проблеми.* Іпотека є ефективним і надійним способом забезпечення банківських кредитів, а її складність переважно зводиться до необхідності проведення пильної перевірки стану майна та часто вимагає залучення відповідних фахівців. У подальшому іпотека має стати одним із

суттєвих чинників підвищення якості життя громадян, засобом вирішення житлової проблеми в державі та зменшення соціальної напруженості в суспільстві.

Розвиток іпотечного ринку вирішує як економічні проблеми активізації та ефективного використання фінансових ресурсів, так і соціальні завдання щодо залучення різних соціальних верств населення до процесів інвестування.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Проблеми іпотечного кредитування та інвестування в іпотечні папери висвітлені у працях науковців України та інших країн СНД: С. Арбузова, В. Базилевича, М. Бурмаки, А. Дегтяра, В. Іванова, О. Євтуха, О. Козьменка, Н. Косаревої, М. Крупка, В. Кравченка, С. Кручка, В. Кудрявцева, В. Лагутіна, А. Мороза, В. Савича, М. Савлука, А. Федоренка, Г. Циліної, А. Шаріпова, Н. Шелудько, І. Школьника, С. Юргелевича тощо. Але залишається відкритою проблема розвитку ринку іпотечного кредитування, як складової ринку фінансових послуг.

Попри те, що сьогодні існує великий попит на іпотечні кредити з боку як населення, так і суб'єктів підприємницької діяльності, все ж таки багато теоретичних і практичних питань з цього приводу залишаються невирішеними, що й обумовлює актуальність теми статті. Задоволення своїх житлових потреб через механізм фінансового ринку – визначає необхідність розробки і реалізації державної програми забезпечення процесів іпотечного кредитування в Україні та їх теоретичне обґрунтування з урахуванням особливостей державного регулювання національної економіки [7].

*Постановка завдання.* Розробка ефективних механізмів державного регулювання банківського кредитування іпотечного ринку в Україні.

*Виклад основного матеріалу.* Іпотечний кредит – це особливий вид економічних відносин з приводу надання кредитів під заставу нерухомого майна – землі і виробничих, або житлових будівель тощо. Іпотечні позики надаються на довгостроковій основі. При цьому Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23 лютого 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.

Іпотечні облігації. Відповідно до Закону України "Про іпотечні облігації" від 22 грудня 2005 р. № 3273-IV, іпотечні облігації – іменні цінні папери, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям. Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу в порядку, встановленому цим Законом

та проспектом емісії, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облігацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття. Відповідно до Закону можуть випускатися два види іпотечних облігацій – звичайні та структуровані. Передбачено, хто може бути емітентом іпотечних облігацій та межі відповідальності за виконання зобов'язань за іпотечними облігаціями. Отже, емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим майном, на яке, відповідно до законодавства, може бути накладено стягнення. А емітентом структурованих іпотечних облігацій є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям. Необхідно розшифрувати ці визначення. У цьому Законі під іпотечним кредитором (ст. 1) розуміється фінансова установа, крім спеціалізованої іпотечної установи, яка, відповідно до законодавства, має право надавати кредити (позики), виконання зобов'язань боржників за якими забезпечене іпотекою, та/або яка набула право вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками) від інших осіб. Відповідно до ст. 18 цього Закону, спеціалізована іпотечна установа – це фінансова установа, винятковим видом діяльності якої є рефінансування іпотечних активів (їх продажу у випадках, передбачених цим законом і проспектом емісії) та випуск структурованих іпотечних облігацій у порядку, встановленому цим Законом. Особливостями виконання зобов'язань за звичайними іпотечними облігаціями є те, що, відповідно до ст. 16 Закону, емітент виконує грошові зобов'язання за звичайними іпотечними облігаціями за рахунок доходів від іпотечного покриття та за рахунок іншого свого майна. Право емітента використовувати доходи від іпотечного покриття та кошти, отримані від розміщення звичайних іпотечних облігацій, на будь-які цілі і на власний розсуд не обмежується за умови, що емітент продовжує належним чином виконувати зобов'язання за звичайними іпотечними облігаціями.

Іпотечні сертифікати. У ст. 15 Закону України "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" від 19 червня 2003 р. № 979-IV передбачено два види іпотечних сертифікатів: сертифікати з фіксованою дохідністю і сертифікати участі. Відповідно до ст. 23 цього Закону сертифікати з фіксованою дохідністю – це сертифікати, які забезпечені іпотечними активами та посвідчують такі права власників: а) право на отримання номінальної вартості у передбачені умовами випуску сертифікатів терміни; б) право на отримання процентів за сертифікатами на умовах інформації про випуск сертифікатів; в) право на задоволення вимог (у разі невиконання емітентом прийнятих на себе зобов'язань) з вартості іпотечних активів, що є забезпеченням випуску сертифікатів із фіксованою дохідністю, переважно перед іншими кредиторами емітента. Відповідно до ст. 24 цього Закону сертифікат участі є іменним цінним папером.

Сертифікати участі – це сертифікати, які відповідно до цього Закону забезпечені іпотеками та посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами. Власник сертифікатів участі має: право на отримання частки у платежах за іпотечними активами відповідно до договору про придбання сертифікатів; право на задоволення вимог (у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань) з вартості іпотечних активів, які знаходяться у довірчій власності управителя.

Заставні. Варто наголосити на тому, що згідно із Законом України "Про іпотеку" заставні не є іпотечними цінними паперами: вони визначені як окремий вид цінних паперів, хоч і забезпечених іпотекою. Відповідно до ст. 20 цього Закону заставна – це борговий цінний папір. І тут ми бачимо чітку невідповідність цієї норми нормам загального Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", оскільки у ст. 3 "Цінні папери та їх класифікація" заставна віднесена до групи іпотечних цінних паперів, а серед групи боргових цінних паперів вона не фігурує. [3]. Заставні на ринку цінних паперів у 2012 р. зайняли невелику частку (0,05 %) або 1,24 млрд грн. Серед позабіржових фінансових інструментів найбільша частка обсягу торгів припадає на векселі, що свідчить про зростання їх значення як засобу розрахунків. Так, питома вага операцій з векселями становила 16,28 % від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів.

Сертифікати ФОН. На думку фахівців, для уникнення будь-яких непорозумінь із віднесенням сертифікатів ФОН до того чи іншого виду цінних паперів необхідно внести зміни до ст. 1 Закону України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях із нерухомістю" і викласти її у наступній редакції: "Сертифікат ФОН – це іпотечний цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю" [3].

Створенню ринку іпотечних цінних паперів в інвестиційній політиці держави має відводитися першочергове значення. Саме іпотечні цінні папери здатні забезпечувати прискорений кругообіг фінансових ресурсів в економіці. Інвестиційна привабливість іпотечних цінних паперів характеризується трьома істотними ознаками, такими як ліквідність, надійність та прибутковість. Рефінансування іпотечних кредитів запрацює ефективно лише тоді, коли ринковий попит на іпотечні цінні папери буде високим. Фінансові інвестори – внутрішні та зовнішні, в свою чергу, будуть купувати іпотечні цінні папери за умови, що вони є надійними та ліквідними.

Для ефективного функціонування іпотечного ринку необхідні певні передумови. Стабільність цін і обмінного курсу національної валюти є надзвичайно важливою передумовою іпотеки. За високого рівня інфляції довгострокові вкладення стають неможливими, а короткострокові гроші виключають можливість фінансування великих інвестиційних проектів.

До важливих передумов іпотечного кредитування також належить загальне економічне зростання, яке б супроводжувалося суттєвим підвищен-

ням доходів населення, рівня банківських заощаджень і відповідним розвитком ринку капіталів. У перспективі важливо збільшити фінансову підтримку ринку іпотечного кредитування з боку держави. Пріоритетним напрямом є розвиток системи аграрної іпотеки, що дасть змогу розвивати сільське господарство як одну з найперспективніших галузей національної економіки. Створення Державного земельного (іпотечного) банку займає ключове місце у формуванні інституціональної інфраструктури ринку іпотечного кредитування під заставу земель сільськогосподарського призначення. Для досягнення цих цілей необхідно вирішити ряд проблем у правовій, політичній та економічній сферах [5].

Особливо важливим стратегічним питанням для зменшення ризиків іпотечного кредитування є політика банків та держави в галузі іпотечних стандартів, яка спрямована на створення потенційно безризикових активів. Використання таких стандартів значно знижує не тільки кредитні ризики, а також всі ризики, що виникають у процесі продажу іпотечних боргів та емісії цінних паперів, створених на їх базі [1].

Відповідно до Меморандуму НБУ та Української національної іпотечної асоціації (УНІА) щодо становлення сучасного ринку іпотечного кредитування в Україні від 10 липня 2003 р., УНІА розробила стандарти житлового іпотечного кредитування. Дані стандарти мають рекомендаційний характер і не є обов'язковими для застосування суб'єктами ринку іпотечного кредитування. Проте досвід розвинутих країн підтверджує, що саме стандартизація іпотечних кредитів державними органами та саморегулювальними організаціями стала поштовхом до розвитку вторинного ринку іпотеки. В кінці 2008 р. рішенням Наглядової ради Державної іпотечної установи (далі – ДІУ) були прийняті Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів [8]. Їх використання дозволяє значно знизити кредитний та інші ризики та дає змогу управляти ними шляхом використання наступних способів:

1. Використання стандартних процедур надання і обслуговування іпотечних кредитів.

2. Установлення вимог до іпотечних кредитів, до первинних кредиторів-банків і до страхових компаній та страхового забезпечення.

3. Дотримання стандартних кваліфікаційних співвідношень:

- коефіцієнт LTV (loan-to-value ratio) – відношення суми наданих банком коштів до оціночної вартості предмета іпотеки – не більше 75 %;

- коефіцієнт ОТІ (obligations-to-income ratio) – відношення загальної суми всіх періодичних зобов'язань позичальника до чистого сукупного доходу позичальника за аналогічний період – не більше 50 %;

- коефіцієнт РТІ (payment-to-income ratio) – відношення суми періодичних платежів позичальника за житловим іпотечним кредитом, включаючи сплату частини основного боргу, процентів за кредитом, інших винагород кредитора, будь-яких податкових платежів (зокрема, податку на нерухо-

мість) у зв'язку з кредитним чи іпотечним договором, витрат на страхування предмета іпотеки та інших страхових платежів до сукупного доходу позичальника за аналогічний період – не більше 45 %.

4. Визначення порядку рефінансування первинних кредиторів шляхом набуття прав вимоги за іпотечними кредитами.

Таким чином, стандарти встановлюють вимоги до учасників ринку іпотечного житлового кредитування, впроваджують процедури надання, обслуговування та рефінансування іпотечних житлових кредитів через ДІУ та НБУ.

Зокрема, ДІУ була утворена постановою Кабінету Міністрів України від 8 жовтня 2004 р. для сприяння подальшому розвитку ринку іпотечного кредитування в Україні, у т.ч. шляхом рефінансування іпотечних кредиторів (банків і небанківських фінансових установ, які провадять діяльність з надання забезпечених іпотекою кредитів) за рахунок коштів, отриманих від розміщення цінних паперів, та запровадження ефективних механізмів підвищення рівня їх ліквідності.

Загальна кількість іпотечних кредиторів-банків, з якими укладені генеральні договори про рефінансування та обслуговування іпотечних кредитів, на початок 2012 р. складає 114 найменувань. Найбільшу кількість кредитів у 2012 р. за програмою рефінансування ДІУ було надано громадянам банком "ВТБ Банк" (203 кредити) та банком "Фінанси та кредит" (176 позик) [9].

Усього за період 2006 – 2012 рр. ДІУ було рефінансовано майже 9000 іпотечних кредитів загальним обсягом 1739,6 млн. грн. Найбільш активно ДІУ працював протягом 2008 р., коли було рефінансовано 5351 іпотечних кредитів на загальну суму 947,5 млн. грн., що більше ніж загалом за усі інші роки роботи. Фінансова криза звела до мінімуму рефінансування іпотечних кредитів у 2009 р. та призупинила роботу у 2010 р. Протягом 2011 – 2012 років була відновлена робота з рефінансування іпотечних кредитів, що дозволило вийти на показники 2007 р. За підсумками роботи у 2013 р. ДІУ профінансувала добудову 10 житлових об'єктів, дозволить ввести в експлуатацію близько 270 тис. м<sup>2</sup> житла. Тобто, понад 3 тис. українських родин зможуть відсвяткувати новосілля вже 2014 – 2015 рр. Рефінансування іпотечних кредитів через НБУ базується на системі преференцій у банківській сфері шляхом надання іпотечним цінним паперам статусу ліквідних і надійних з точки зору можливості їх використання як предмета застави, здійснюючи операції НБУ з підтримання ліквідності банків.

Наступним інструментом є страхування на ринку іпотечного кредитування. Згідно зі ст. 8 Закону України "Про іпотеку" страхові компанії здійснюють обов'язкове страхування предмета іпотеки від ризиків випадкового знищення, випадкового пошкодження або псування. Також при оформленні іпотеки банки вимагають страхування якості земельних ресурсів, титульне страхування, особисте страхування позичальників, страхування цивільно-правової відповідальності учасників іпотечних відносин тощо. Для підвищення надійності та стабільності банківської системи, формування системи

захисту від кредитних ризиків, НБУ в обов'язковому порядку змушує банки займатися самострахуванням шляхом формування резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями, у т.ч. іпотечними кредитами.

Механізм часткової компенсації відсоткової ставки за житловими кредитами молодим сім'ям було задіяно з 2003 р. Кредит надається комерційними банками за звичайною процедурою. При цьому Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву за рахунок коштів державного бюджету компенсує позичальникові частину відсотків за користування кредитом у розмірі однієї облікової ставки НБУ. Участь у реалізації програми взяли майже 18 тис. молодих сімей. Укладення нових договорів припинено з 2009 р. Обслуговування кредитів буде продовжуватися до 2025 р. Реалізація програми часткової компенсації відсоткової ставки за житловими кредитами дозволила залучити 2,4 млрд. грн позабюджетних коштів, з яких 2,1 млрд. грн – банківські ресурси, а 0,3 млрд. грн – власні кошти громадян. Крім того, загальна сума виділених коштів із державного бюджету на часткову компенсацію за розрахунками до 2025 р. складе близько 1 млрд. грн, з яких 690 млн вже виплачено молодим сім'ям [2]. Фінансова криза та політична нестабільність в Україні в 2009 р. призвели до утворення заборгованості за частковою компенсацією відсоткової ставки з державного бюджету в сумі 62 млн грн. Це створило реальну загрозу втрати житла близько 11 тис. молодих сімей, які не мали змоги вчасно розрахуватися з банками за раніше укладеними договорами. Протягом 2010 – 2011 рр. вдалося стабілізувати ситуацію з обслуговуванням кредитів за цією програмою та погасити заборгованість із державного бюджету за частковою компенсацією відсоткової ставки.

У 2012 р. розпочата реалізація соціальних ініціатив Президента щодо здешевлення вартості іпотечних кредитів [4]. Суть механізму полягає у частковій компенсації ставки за іпотечними кредитами, що отримані в комерційних банках. Відповідно до затвердженого Порядку та укладеного Договору про компенсацію процентів, громадянин сплачує 3 відсотки ставки за кредитом та тіло кредиту. Місцевий орган влади за рахунок коштів держбюджету компенсує 13 % ставки за кредитом. Кошти громадянину перераховуються на спеціальний поточний рахунок. Термін кредитування та отримання компенсації не перевищує 15 років. Нормативна площа житла до 1 січня 2013 р. визначається виходячи з розрахунку 40 м<sup>2</sup> на одинокого громадянина чи сім'ю з двох осіб та 18 м<sup>2</sup> на кожного наступного члена сім'ї, але не більш як 76 м<sup>2</sup>, а для індивідуальних житлових будинків – не більш як 94 м<sup>2</sup>.

Діяльності з управління іпотечним покриттям властиві всі ознаки посередницької господарської діяльності на фондовому ринку. Законодавець визначає управління іпотечними активами як цивільно-правові відносини при здійсненні юридичних і фактичних дій щодо розпорядження платежами за іпотечними активами від свого імені за рахунок та в інтересах установників управління майном (ст. 1) [6]. Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, серед іншого, регулює діяльність із управління іпотечним

покриттям – діяльність, що здійснюється управителем іпотечним покриттям від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям і 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 до вимог законодавства та виконання інших функцій, визначених законодавством.

З метою регулювання управління іпотечним покриттям Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку у 2012 р. вирішила питання удосконалення системи розкриття інформації управителями іпотечним покриттям.

*Висновки.* Для розробки ефективних механізмів державного регулювання банківського кредитування іпотечного ринку необхідно вирішити такі завдання: визначення поняття та ознак фондового посередництва; стимулювання первинного іпотечного ринку; ефективне використання фінансових інструментів; забезпечити безпеку та надійність іпотечних цінних паперів.

### **Список використаних джерел**

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. Звіт Голови правління Фонду про стан виконання Державної програми забезпечення молоді житлом на 2002 – 2012 роки [Електронний ресурс] / Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву. – Режим доступу : <http://www.molod-kredit.gov.ua/vistup.php>.

3. Квіт Н. М. Правовий режим іпотечних цінних паперів / Н. М. Квіт // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ : зб. наук. пр. – Львів : Вид-во ЛьвДУВС, 2009. – № 1. – С. 114–123. – (Серія "Юридична").

4. Порядок здешевлення вартості іпотечних кредитів для забезпечення доступним житлом громадян, які потребують поліпшення житлових умов [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 25 квітня 2012 р. № 343. – Режим доступу : [http://minregion.gov.a/index.php?option=com\\_k2&view=item&id=2523:soczialna-inicziativa-prezidenta-ukraini-dostupnezhitlo&Itemid=119&lang=uk](http://minregion.gov.a/index.php?option=com_k2&view=item&id=2523:soczialna-inicziativa-prezidenta-ukraini-dostupnezhitlo&Itemid=119&lang=uk).

5. Прокіпчук М. М. Проблеми та перспективи іпотечного ринку як складової фінансового ринку [Електронний ресурс] / М. М. Прокіпчук. – Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=1976>.

6. Резнікова В. В. Види посередницької діяльності на фондовому ринку / В. В. Резнікова, О. В. Кологойда // Вісник Вищої ради юстиції. – 2013. – № 2. – С. 108–124.

7. Ротар Д. А. Основні проблеми розвитку іпотечного кредитування в Україні та шляхи їх вирішення [Електронний ресурс] / Д. А. Ротар. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/5\\_SWMN\\_2011/Economics/3\\_7969](http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2011/Economics/3_7969).

8. Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів [Електронний ресурс] рішення Наглядової ради Державної іпотечної установи від 11 вересня 2008 р. № 31. – Режим доступу : <http://ipoteka.gov.ua/sites/default/files/standarts020212.pdf>.

9. У співпраці з ДГУ зацікавлені не тільки крупні банківські установи [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art\\_id=2459595](http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art_id=2459595).