

## ПРИНЦИПИ І МЕХАНІЗМИ РЕФІНАНСУВАННЯ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ

Як показує досвід країн з розвинутою інфраструктурою іпотечного ринку, головними його елементами повинні стати розвинутий ринок іпотечних кредитів і ефективний кредитно-податковий механізм державної підтримки і стимулювання житлового будівництва.

З усього комплексу житлових проблем в Україні, мабуть, найбільш гостра – фінансування будівництва житла та його покупки або оренди в умовах обмеженої платоспроможності споживача.

У свою чергу, із усього різноманіття характеристик житла як продукту виробництва на його ціну і положення на ринку найбільше впливають: велика фондоємкість і трудомісткість, приналежність до товарів тривалого користування і, нарешті, нерозривний зв'язок із землею, на якій житло будується.

Висока матеріалоемкість і капіталоемкість житла означають, що для його виробництва і реалізації на ринку необхідні великі одноразові вкладення коштів, що повинні бути заздалегідь накопичені і спрямовані в галузь.

У країнах з розвинутою ринковою економікою використовуються переважно два механізми фінансування житлового будівництва і покупки житла в приватну власність – це іпотека і система контрактних нагромаджень. Як правило, обидва механізми функціонують при активній підтримці держави. Існують різні форми такої підтримки: пряма фінансова допомога, податкові пільги, гарантії.

Варто підкреслити, що в обох випадках основним джерелом інвестицій у житлову сферу є кошти населення. З огляду на це, впровадження іпотеки і контрактних нагромаджень в Україні є, безумовно, актуальним і перспективним напрямком.

Популярність іпотечних кредитів свідчить, що в даний час обговоренню підлягає вже не питання про те, наскільки вчасне й обґрунтоване впровадження інституту іпотеки в Україні, скільки про те, які міри варто застосувати для можливості його цивілізованої реалізації. Для успішного розвитку житлової іпотеки необхідна як мінімум, одна умова: наявність довгострокових і відносно дешевих кредитних ресурсів. Виконання цієї умови більш ніж проблематичне. Де брати гроші на довгострокове іпотечне кредитування - на сьогоднішній день дуже хворобливе питання для українських банків. У той же час закордонні іпотечні інститути вже давно розробили механізми рефінансування капіталу. Обумовлено це тим, що в жодній країні світу іпотека не обмежується взаєминами банку і позичальника. Скрізь, тим чи іншим способом залучаються гроші з ринку. Банкам не вигідно давати довгострокові і дешеві іпотечні кредити за рахунок власних коштів. У США і Німеччині банки можуть рефінансувати такі кредити за допомогою емісії іпотечних цінних паперів, чи іншими словами, цінних паперів, забезпечених закладною. Принцип випуску таких цінних паперів полягає в наступному. Один чи кілька власників закладних формують об'єднання (пул) іпотек і продають частки або сертифікати участі в пулі. Іпотечні позики, включені в пул для створення іпотечних цінних паперів, називаються сек'юритизованими. Процес створення сертифікатів участі називається сек'юритизацією [1].

Процес об'єднання в пули відокремлює іпотеку від функції обслуговування іпотечного кредиту. Ініціатор іпотеки, що надає кредит, може зберегти права на обслуговування іпотеки за собою, а може продати їх іншій установі, наприклад, на досвіді розвитку іпотечного кредитування в Російській Федерації, відповідно до затвердженого урядом Росії концепції прийнятий наступний порядок іпотечного кредитування:

Видавши кредит, кредитор (банк) одержує в заставу квартиру того, кому ця позичка видана, і зобов'язання позичальника платити по кредиту. Далі можливі 2 схеми. Або Агентство по іпотечному житловому кредитуванню викупує права по виданих іпотечних кредитах, або кредити оформляються банком у виді закладних, і Агентство їх викупує. Ці права по кредитах (у першому варіанті) або закладні (у другому варіанті) є основою для випуску іпотечних цінних паперів. Далі ці папери надходять на ринок.

В Україні ж функції спеціалізованого Агенства передбачається покласти на Державний іпотечний Банк.

Відомо, що Кабінет Міністрів України вже розглядає три варіанти іпотечних банків, одним із яких є винятково державний іпотечний банк. Другим варіантом може бути земельно-іпотечний банк міжнародного зразка з залученням іноземних інвесторів. Також, уряд України і Всесвітній банк обговорювали проект створення фінансової установи. Всесвітній банк передав на розгляд уряду України концепцію проекту по фінансуванню аграрного сектора, у рамках якого може бути наданий кредит у розмірі 100-200 млн. долл. Відповідно до цього документа передбачається, що на другому етапі реалізації проекту Всесвітній банк виділить Україні кошти для створення іпотечної фінансової установи, що буде надавати довгострокові кредити комерційним банкам. Третій варіант, що обговорюється у вузькому колі банкірів, передбачає формування деякого міжбанківського іпотечного фонду або навіть спільного "міжбанківського банку" [2].

У ролі інвесторів можуть виступити так названі інституціональні інвестори. До них відносяться великі страхові компанії, недержавні і державні пенсійні фонди, пайові інвестиційні фонди, об'єднані фонди банківського керування й інші організації, що повинні вкладати кошти в неризикові проекти. І, звичайно ж, приватні особи, що бажають вкласти свої гроші в дійсно надійну справу.

Іпотечні цінні папери забезпечені конкретними відданими в заставу квартирами і конкретними зобов'язаннями громадян по виплаті кредитів. Якщо ж під ці цінні папери даються ще і гарантії держави, то вони стають особливо привабливими для інвесторів.

Немаловажним є акцент про необхідність страхування іпотечних кредитів, що міститься в Указі Президента України від 08.08.2002р. "Про заходи для розвитку іпотечного ринку в Україні", так у п.1 Указу говориться про необхідність формування механізмів страхування іпотечних кредитів. В уряді цілком серйозно обговорюється питання про державну підтримку спеціалізованих іпотечних банків. Одним з варіантів такої підтримки стане надання гарантій, що, власне, і буде певною формою страхування.

Існуюча ж у даний час в Україні схема іпотеки наступна. Кредитор, наприклад банк, видає кредит на придбання нерухомості боржнику. Боржник купує нерухоме майно за рахунок кредиту. Придбане нерухоме майно оформляється в заставу під отриманий кредит. При цьому придбане майно залишається в боржника в його володінні і користуванні. Вищеописана схема, у принципі, давно працює в Україні. Законом "Про заставу" від 1992 року фактично були створені основи функціонування іпотеки, однак до сьогодення класичні схеми іпотеки в Україні неможливі. Причин для цього декілька. По-перше, класичною іпотекою вважається така, при якій відносини між кредитором і позичальником оформляються не звичайним договором кредитування, а шляхом продажу іпотечних цінних паперів. В українському законодавстві не прописана можливість обігу іпотечних цінних паперів в Україні (Закон "Про цінні папери і фондову біржу" не передбачає таких взагалі). По-друге, не вирішена головна проблема іпотеки. Права вимоги на закладене майно не можуть швидко переходити з рук у руки, оскільки щоразу необхідне переукладання нового окремого договору застави у нотаріуса. І, по-третє, системи обліку прав власності на нерухоме майно і на землю в нашій країні непрозорі і недосконалі.

Не дивлячись на це, спроби формування іпотечного ринку і рефінансування шляхом емісії цінних паперів має місце. Так у рамках проведеного експерименту на базі БК «Київміськбуд», поява іпотечних перехідних сертифікатів ТОВ «Аркада-Фонд» значно збільшило ліквідність іпотечного ринку. Однак їхня популярність обмежується правилом розподілу грошового потоку на пропорційній основі. Таким чином, усі, хто інвестує в ті самі перехідні сертифікати, є власниками ідентичних цінних паперів з ідентичними грошовими потоками, ідентичними термінами погашення й ідентичних прав. Таке положення справ не влаштовує всіх потенційних інвесторів. Крім того, перехідні сертифікати є непривабливими через ризик предоплат з боку позичальників. Для більш гнучкого керування координацією активів і пасивів інвесторів і для зниження ризику предоплат, була створена система структурованих іпотечних облігацій (СІО). Структуровані іпотечні облігації - це цінні папери, забезпечені пулом часткових іпотечних облігацій. У рамках одного пула випускається кілька класів порядкових облігацій з різними термінами погашення. Такі класи порядкових облігацій також називаються траншами. Таким чином, ключовою задачею в складних іпотечних схемах є створення чіткої функціонуючого каналу руху грошових потоків від позичальника до власника іпотечного папера [1].

Найбільшою цінністю іпотечних облігацій бачиться їхня забезпеченість. Так, незабезпеченістю в даний час страждають практично всі облігації, випущені в Україні. Виключення складають лише облігації ТОВ «Аркада-Фонд», що забезпечені правом вимоги на заставу майна. Виходячи з цього, відповідно до діючого законодавства, у випадку банкрутства емітента право вимоги в таких облігаціонерів буде далеко не першочерговим. Спочатку будуть задовольнятися вимоги кредиторів, зобов'язанні перед якими забезпечені заставою. Варто нагадати, що при виникненні в емітента податкової заборгованості все його майно попадає в податкову заставу, що не вимагає оформлення.

Особлива увага в наданні податкового законодавства варто звернути на той факт, що населення і нефінансові організації практично не приймають участі в покупці облігацій. Це зв'язано, насамперед, з несприятливим податковим законодавством і з високими ставками по банківських депозитах. Зокрема, доходи по облігаціях обкладаються прибутковим податком по ставці 20%, а по банківських депозитах — податок відсутній. При цьому ставки по депозитах найчастіше значно вище прибутковості облігацій. Існують також і інші негативні фактори, що відбивають у населення бажання інвестувати кошти в облігації: низький рівень доходів, нерозвиненість депозитарної, клірингової і торгової систем, що не дозволяє облігаціонеру швидко і з мінімальними втратами продати цінний папір.

Таким чином, незважаючи на важливість усіх розглянутих вище підходів, іпотечне житлове кредитування зможе досягти широкого розвитку лише за умови стримування інфляції, зростання доходів широких верств населення і затвердження в законодавчому порядку норм і правил розвитку іпотеки. Міжнародна практика свідчить, що іпотечне кредитування розвивається в тих країнах, у яких річний доход більшості населення складає не менш 40% від вартості житла, яке необхідно придбати.

### Література:

1. Ипотечная дорога к новосельцу //Инвестгазета. 04.09.2001.
2. Волченко А., Арестархов О. Добрый ипПопотам //Бизнес. №34 (501), 19.08.2002.