

заборгованості / А.С. Барановська // Фінанси та кредит. – 2010 – №1. – С. 210.

3. Лівощко Т.В., Сезоненко Ю.О. Управління дебіторською та кредиторською заборгованістю промислового підприємства / Т.В. Лівощко, Ю.О. Сезоненко [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_4_088.pdf.- 2013

4. Хохлов М.П., Корнієнко О.С. Управління дебіторською та кредиторською заборгованістю підприємства / Н.П. Хохлов, О.С. Корнієнко [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://www.economyandsociety.in.ua/journal/10_ukr/70.pdf

*Колосовська Ю.Є., магістрант 2 року підготовки,
спеціальність «Фінанси, банківська справа та страхування»,
Вінницький інститут Університету «Україна»*

АНАЛІЗ СТАНУ РИНКУ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

ANALYSIS OF THE MORTGAGE MARKET IN UKRAINE

Анотація. Розглядається проблема оцінки стану ринку іпотечного кредитування України. Проводиться аналіз динаміки середніх реальних процентних ставок за іпотечними кредитами на первинному і вторинному ринках. Автором запропоновано алгоритм аналізу ринку іпотечного кредитування, завдяки якому формується більш повне розуміння стану іпотечного ринку України. Нова методика дала змогу зробити висновки для існуючого положення та на перспективу.

Ключові слова: іпотека, іпотечний ринок, іпотечне кредитування, боргові інструменти.

Abstract. The problem of assessing the mortgage market of Ukraine. The analysis of dynamics of average real interest rates on mortgage loans in the primary and secondary markets. The author proposed analysis algorithm mortgage market, which is formed by a more complete understanding of the mortgage market in Ukraine. The new technique has allowed to draw conclusions for the present situation and the future.

Keywords: mortgage, mortgage market, mortgage lending, debt instruments.

Постановка проблеми. Приклад багатьох розвинутих країн свідчить, що разом із розв'язанням проблеми житла, іпотека сприяє утворенню в державі якісно нових фінансово-кредитних відносин, установленню фінансової й економічної стабільності за рахунок високорозвинутого ринку заставних і цінних паперів. Зараз стало зрозуміло, що без використання всіх можливостей цивілізованої іпотеки українській економіці не обійтися. Одним із головних пріоритетів економічної політики уряду повинен стати розвиток іпотечного кредитування житла. На такий вид кредитування є великий соціальний попит.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вирішенню проблем іпотеки приділяють увагу багато вітчизняних дослідників, серед них такі, як Андреева Г.І., Арбузов С.Г., Дядько Є.А., Євтух О.О., Кірізлеєва А.С., Кручок С.І., Паливода К.В., Першин В.Г., Романютін І.А., Савич В.І., Тіней А.В., Ткаченко Р.О., Фоллак К.П., Ярошенко О.І. та інші, а також російські вчені, серед яких Луніна О.Д., Леванов О.Ю., Конов В.М., Русецький А.Є., Філіпова Є.С., Хрульова З.В. та інші.

Окремі аспекти проблем розвитку ринку іпотечного кредитування як складової ринку фінансових послуг через об'єктивні історичні обставини порушувалися в працях вітчизняних і зарубіжних вчених-юристів, а також філософів, політологів, соціологів та представників інших галузей знань. Вагомий внесок у розробку проблем іпотечного кредитування внесли такі зарубіжні вчені, як Б. Батлер, І. Бернард, Л. Гітман, Ф. Мишкін, Р. Міллер, Д. Ван Хуз, Р. Страйк, Т. Стейнметц, Ф. Уїтт, Ф. Фабоці, Г. Асхауер, Д. Джонсон, Л. Міхаел,

Дж. Шерман, М. Шнайдерман, Р. Страйк, Дж. Фрідман, Н. Ордуей. Окремі аспекти цієї проблеми досліджені в працях відомих українських та російських вчених: О. Євтуха, С. Кручка, В. Кудрявцева, Н. Косаревої та інших.

Метою даного дослідження є виявлення, наукове осмислення й аналіз ринку іпотечного кредитування в Україні, пошук шляхів удосконалення іпотечного кредитування та прогнозування розвитку ринку іпотечного кредитування в Україні.

Виклад основного матеріалу. Іпотечний ринок – невід’ємний елемент ринкової економіки, тому проблеми іпотеки та іпотечного кредитування постійно перебувають у центрі уваги економічної науки. Еволюція наукової думки від іпотеки як застави нерухомості до сучасного поняття іпотечного ринку пройшла три етапи [3].

Перший етап характеризується закладанням основ для теоретичного осмислення іпотеки та іпотечного кредитування класиками економічної теорії: У. Петті, А. Смітом, Д. Рікардо, хоча у своїх працях вони розглядають питання іпотеки в контексті макроекономічних проблем, а іпотечний кредит вважають непродуктивною позичкою. Так, У. Петті аналізує можливості одержання позички під заставу землі для покриття заборгованості з податків [7]; А. Сміт підкреслює, що «єдина категорія людей, яким, як правило, позичають гроші, неочікуючи, що вони нададуть їм прибуткового застосування, це – землевласники, що позичають під заставу своїх маєтків» [9].

Другий етап (XVIII ст. – 60-ті роки ХХ ст.) ознаменувався переходом наукової думки від загальних поглядів на іпотеку та іпотечний кредит у контексті макроекономічних проблем до їх дослідження як інструментів залучення інвестицій для розвитку матеріального виробництва і невиробничої сфери. Акцент у наукових працях цього періоду зміщується в бік загальної теорії кредиту (В. Лексис, Й. Шумпетер, Б. Бухвальд, Б. Гільдебрант), створення іпотечних кредитних інститутів (Е. Закс, В. Святловський, В. Михайлевський), розвитку теорії житлового іпотечного кредитування (В. Святловський, М. Загряцков, В. Михайлевський), дослідження механізмів функціонування іпотечного ринку (В. Михайлевський, В. Обозненко, І. Бойко, Є. Михайлов). Однак зауважимо, що зміст більшості праць цього періоду, має переважно описовий характер роботи, не відрізняються глибиною досліджень економічних категорій, механізмів функціонування і закономірностей розвитку іпотечного ринку.

Третій етап (з 70-80-х років ХХ ст.) характеризується поглибленням досліджень економічної природи іпотеки (Н. Зеленкова, Н. Косарева, Р. Страйк, О. Краснікова, Є. Козакова, М. Угаєва), ролі іпотечного кредитування в соціально-економічному розвитку (В. Ресін, Г. Поляковський), особливостей іпотечного кредитування об’єктів доходної нерухомості (О. Євнух, М. Дж. Фрідман, Н. Ордуей). Перехід до ринкової моделі господарювання в постсоціалістичних країнах викликав нові проблеми, вирішення яких неможливе в рамках традиційних уявлень економічної теорії. Останнє обумовило розширення проблематики економічних досліджень на основі комплексного вивчення процесів становлення іпотечних фінансових відносин у трансформаційній економіці. Пріоритетними напрямками пізнання стають – формування теоретичної бази становлення і розвитку іпотечних фінансових відносин в умовах трансформаційної економіки (П. Єщенко, В. Лагутін, П. Килимник, О. Бичков, С. Кручок, О. Гриценко); вивчення світового досвіду організації іпотечного ринку та його сегментів (О. Євнух, А. Гречана, С. Кручок); дослідження умов формування та ефективного функціонування іпотечного ринку в процесі ринкових трансформацій (В. Кравченко, І. Малий, І. Пучковська, В. Роговий); узагальнення практичного досвіду іпотечного кредитування та розробка інструментів його активізації (К. Паливода, О. Сидорчук, Т. Авер’янова, В. Лимаренко, В. Поляченко).

Активне освоєння нових методів дослідження, різновекторність наукової творчості та структури знання призводять до множинності сучасних концепцій іпотечного ринку. Головним фактом, що обумовлює специфіку іпотечного ринку, є багатогранна сутність іпотечного капіталу. У реальності іпотечний капітал здійснює рух у двох функціональних формах – у формі іпотечного кредиту та формі іпотечних цінних паперів, кожна з яких може

виступати як основна (визначальна) залежно від конкретної ситуації, цілей і стадій аналізу. Внаслідок цього в економічній науці існує декілька концепцій, прихильники яких визначають сутність іпотечного ринку, зосереджуючи увагу на тій чи іншій формі руху іпотечного капіталу. Так, аналіз дефініцій іпотечного ринку, наведених у монографіях, публікаціях, словниках, дозволив окреслити три підходи до трактування змісту цієї категорії.

У працях В. Єма [8], словнику економічної та фінансової термінології І. Бернара та Ж.-К. Коллі [1], економічній енциклопедії заредакцією Л. Абалкіна [4], які формують перший підхід, іпотечний ринок виступає як ринок, де обертаються лише боргові зобов'язання з іпотечними гарантіями, які надаються для сприяння рефінансуванню іпотечних позик. Так, в економічній енциклопедії заредакцією Л. Абалкіна іпотечний ринок визначається як «вторинний ринок, на якому обертаються іпотечні цінні папери: боргові інструменти, забезпечені нерухомим майном (заставні, іпотечні сертифікати чи заставні свідоцтва), іпотечні облигації та інші іпотечні цінні папери» [4]. Оскільки, відповідно до такого підходу, іпотечний ринок обмежується вторинним ринком, фінансовими активами якого визначаються іпотечні цінні папери, то особливості іпотечного ринку виводяться зі специфіки ринку цінних паперів.

Представники другого підходу (наприклад, І. Гуцал [2], В. Іванов [5], В. Колесніков [6], інші дослідники) вважають, що на іпотечному ринку надаються кредити, що забезпечені заставою нерухомості. Під час дослідження іпотечного ринку як ринку іпотечних кредитів характеристики обмежуються закономірностями кредитного ринку.

Третій підхід передбачає вивчення іпотечного ринку як сфери акумулювання довгострокового грошового капіталу для надання іпотечних кредитів шляхом емісії іпотечних облигацій. Найбільш типовим визначенням іпотечного ринку є таке: «Іпотечний ринок – сфера, де акумулюються довгострокові грошові нагромадження шляхом випуску іпотечних облигацій, які застосовуються для надання кредиту під заставу нерухомості» [10]. Такий висновок стає можливим тому, що ефективне надання й обслуговування довгострокових іпотечних кредитів потребує функціонування механізму їх рефінансування. Так, американські фахівці П. Баррос і Р. Страйк стверджують, що «іпотечний бізнес, не забезпечений вторинним ринком, який здатен повернути частину кредитних коштів практично одночасно з наданням кредиту під іпотеку, у сучасних умовах неможливий» [11].

Отже, представники третього підходу розглядають іпотечний ринок як єдність ринку кредитів і ринку цінних паперів, що найбільш повно відповідає сучасному рівню розвитку іпотечного ринку. Однак слід зауважити, що такий підхід до визначення іпотечного ринку дещо звужує сукупність його ідентифікаційних ознак через покладання обов'язкового рефінансування наданих кредитів шляхом емісії іпотечних облигацій, оскільки у світовій практиці існують моделі іпотечного ринку, в яких залучення ресурсів для іпотечного кредитування не передбачає емісії іпотечних облигацій.

Акцентування уваги на формах вияву іпотечного ринку зумовлює труднощі в окресленні предметної області дослідження та однозначності у її розумінні. Це у свою чергу спричиняє, по-перше, термінологічну різноманітність категоріального апарату об'єкта дослідження: поряд з категорією «іпотечний ринок» вживають поняття «ринок іпотечного кредиту», «ринок іпотечного капіталу», «ринок іпотеки», «ринок заставних» [3] переважно як синоніми категорії «іпотечний ринок». По-друге, неоднозначне розуміння сутності іпотечного ринку призводить до невизначеності місця іпотечного ринку в системі ринків. Зокрема, у деяких працях [10] зазначається, що іпотечний ринок є частиною позичкових капіталів, в інших – частиною ринку цінних паперів або складовою ринку капіталів.

Іпотечний ринок як економічна категорія виражає економічні відносини, які виникають між суб'єктами суспільного відтворення у зв'язку з ринковим оборотом іпотечного капіталу. Фактором, що зумовлює специфіку іпотечного ринку, є іпотечний капітал. На основі дослідження генезису і сутнісних рис іпотечного капіталу зроблено висновок про фінансову природу іпотечного капіталу: реалізація іпотечним капіталом двох сторін своєї сутності – як форми інвестицій (іпотечний кредит) та інвестиційного товару

(іпотечні цінні папери) – призводить до того, що іпотечний капітал у процесі свого руху одночасно формує ринок іпотечних кредитів і ринок іпотечних цінних паперів. Це стає можливим і одночасно необхідним у зв'язку з тим, що надання й обслуговування довгострокових іпотечних позик потребує функціонування механізму їх рефінансування, дієвість якого забезпечує емісія іпотечних цінних паперів. Такий підхід дозволяє розуміти іпотечний ринок як специфічну сферу фінансових відносин, об'єктом яких виступає іпотечний капітал у формі іпотечних кредитів та іпотечних цінних паперів, для інвестування в об'єкти нерухомості.

Іпотечний капітал володіє характерними особливостями, які зумовлені багатогранною сутністю фінансового капіталу та іпотеки, внаслідок чого іпотечний ринок має специфічний суб'єктивний склад і структуру. Сукупність учасників іпотечного ринку утворює його суб'єктивний склад, місце кожного з учасників у якому визначається функціями в системі руху іпотечного капіталу.

Склад учасників іпотечного ринку представлений основними і забезпечуючими суб'єктами. Основні суб'єкти – це учасники, економічні відносини між якими складають сутність іпотечного ринку та визначають структуру механізму іпотечного кредитування. Основними суб'єктами іпотечного ринку виступають позичальник, кредитор, інвестор.

Позичальник – суб'єкт відносин іпотечного кредитування (фізична або юридична особа), що отримує в тимчасове користування іпотечний капітал на умовах повернення, строковості, платності, диференціації з метою фінансування нерухомості.

Кредитор – спеціалізований посередник, який акумулює грошові ресурси, трансформує їх в іпотечний капітал, розподіляє між позичальниками у вигляді іпотечних кредитів з метою отримання прибутку та здійснює рефінансування іпотечних активів. В особі кредитора можуть виступати: іпотечні банки, які є спеціалізованими інститутами з іпотечного кредитування; універсальні комерційні банки, надання іпотечних позик для яких є одним з видів діяльності; ощадні інститути, які залучають заощадження населення та надають іпотечні позики фізичним особам (серед них виділяють спеціалізовані інститути – ощадно-позичкові, які спеціалізуються на житловому іпотечному кредитуванні та неспеціалізовані – ощадні банки, іпотечне кредитування для яких є одним з джерел розміщення пасивів поряд з позиками фінансово-кредитним інститутам та інвестуванням у цінні папери).

У літературі, присвяченій дослідженню питань практичної організації іпотечного ринку, інвестором визначається, як правило, суб'єкт іпотечного ринку, який інвестує грошові засоби в іпотечні цінні папери, здійснюючи функцію рефінансування діяльності кредитора [3]. Однак фінансова природа іпотечного капіталу (для того, щоб розпочати рух у формі іпотечного кредиту та іпотечного фінансового капіталу, представленого іпотечними цінними паперами, іпотечний капітал має бути акумульований як грошовий капітал) вимагає виділення не лише вторинного інвестора – суб'єкта ринку іпотечних цінних паперів, що здійснює вкладання грошового капіталу в іпотечні цінні папери, але й первинного – власника вільних фінансових ресурсів у грошовій формі, які мобілізуються фінансово-кредитними інститутами і трансформуються в іпотечний капітал. Оскільки джерелом тимчасово вільних грошових засобів, які створюють матеріальну основу іпотечних фінансових відносин, є грошовий капітал, вивільнений у процесі обігу промислового і торгового капіталів, грошові засоби у формі цільових фондів і резервів, а також заощадження населення, то в особі первинних інвесторів виступають юридичні й фізичні особи, що здійснюють господарську діяльність та отримують прибутки. Вторинними інвесторами іпотечного ринку виступають, переважно, інституційні інвестори – договірні ощадні інститути та інвестиційні посередники.

Договірні ощадні інститути в особі страхових компаній та пенсійних фондів залучають грошовий капітал у вигляді довгострокових внесків приватних осіб, укладають його в іпотечні цінні папери, акції й облігації корпорацій, казначейські зобов'язання. Інвестиційні посередники – інвестиційні компанії, взаємні фонди – залучають внески шляхом емісії та розміщення серед приватних осіб власних пакетів акцій (взаємні фонди) та

облігацій (інвестиційні компанії) й інвестують грошовий капітал в іпотечні цінні папери, акції та облігації корпорацій.

Ефективному функціонуванню іпотечного ринку, його динамічній рівновазі та розвитку сприяє діяльність суб'єктів ринку – спеціалізованих, відносно самостійних організаційно-правових форм в особі органів державної реєстрації прав на нерухоме майно; судових органів; установ нотаріальних та юридичних послуг; страхових компаній, що здійснюють страхування ризиків іпотечного кредитування; компаній з оцінки нерухомості; фінансових інститутів, які здійснюють посередницькі операції на ринку заставних, тощо. Цільове призначення і роль суб'єктів іпотечного ринку полягає в підвищенні ефективності та оперативності роботи основних суб'єктів через спеціалізацію окремих видів діяльності: здійснення організаційного оформлення відносин іпотечного кредитування; надання маркетингових послуг та інформаційного забезпечення діяльності основних суб'єктів іпотечного ринку; обслуговування руху іпотечного капіталу з часу його мобілізації до моменту повернення відчуженої у позику вартості; зниження ризиків іпотечного кредитування тощо.

Якщо розглядати іпотечний ринок неспрошено (коли всі уявлення про іпотечний ринок вкладаються і вичерпуються відносинами між позичальником і кредитором з приводу надання й обслуговування іпотечних позик), а більш широко, то відбувається розширення ланцюга відносин учасників іпотечного ринку від схеми «позичальник – кредитор» до схеми «позичальник – первинний інвестор». У такий спосіб найбільш чітко виявляється посередницька функція іпотечного ринку, коли кредитні інститути, вторинні (інституційні) інвестори та забезпечуючі суб'єкти іпотечного ринку виконують посередницькі функції в русі тимчасово вільних фінансових ресурсів від первинних інвесторів до позичальників, формуючи інфраструктуру іпотечного ринку (рис. 1).

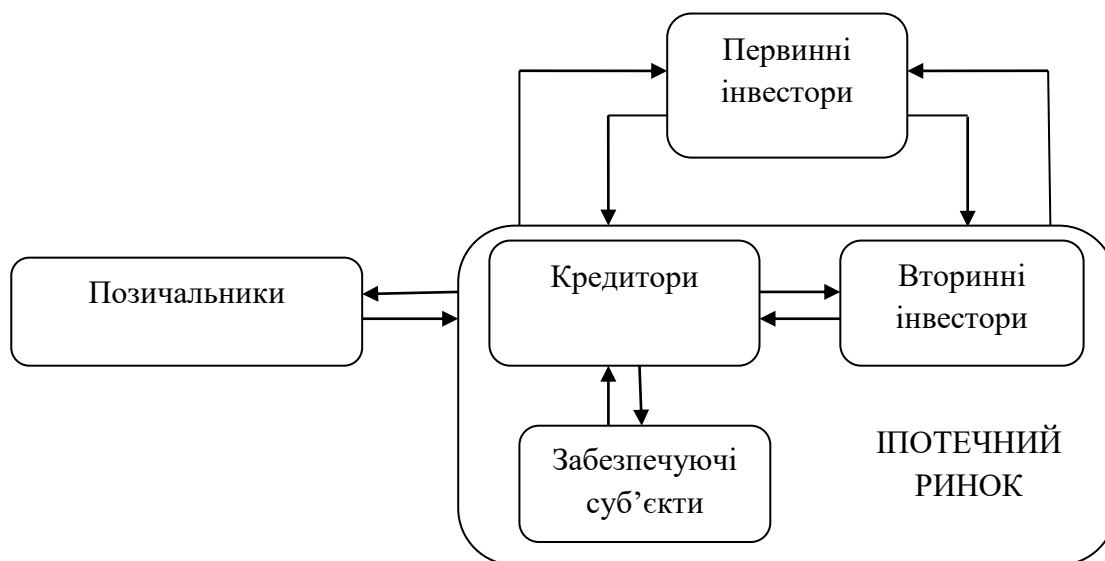


Рис. 1. Рух грошових потоків на іпотечному ринку

Інфраструктура іпотечного ринку як сукупність інститутів, що забезпечують і регулюють акумулювання грошового капіталу, трансформацію його в іпотечний капітал і розподіл між суб'єктами суспільного відтворення, виступає особливим механізмом взаємозв'язку на добровільній договірній основі та принципах економічної доцільності власників тимчасово вільних грошових засобів і реальних інвесторів за посередництва фінансово-кредитних і забезпечуючих інститутів.

Висновки. Отже, основа існування іпотечного ринку – наявність суб'єктів з тимчасово вільним грошовим капіталом і суб'єктів, які потребують іпотечного капіталу. Іпотечний ринок розв'язує цю суперечність шляхом перетворення тимчасово вільного грошового капіталу, а також заощаджень фізичних і юридичних осіб, в іпотечний капітал з наступним

його включенням у кругообіг капіталу, що забезпечує процес відтворення.

Список використаних джерел

1. Бернар И., Колли Ж.-К. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология : В 2 т. : Пер. с фр. / И. Бернар, Ж.-К. Колли. – М. : Международ. отношения, 2007. – Т.2. – 420 с.
2. Гуцал І.С. Функціонування кредитного механізму в Україні в перехідний до ринку період / І.С. Гуцал. – Т. : Збруч, 2010. – 156 с.
3. Евнух А.Т. Ипотечный механизм инвестирования / А.Т. Евнух. – Луцк, 2010. – 186 с.
4. Экономическая энциклопедия / Гл. ред. Л.И. Абалкин. – М. : ОАО Изд-во «Экономика», 2004. – 700 с.
5. Иванов В.М. Финансовый рынок / В.М. Иванов. – К. : МАУП, 2009. – 199 с.
6. Колесников В.И., Черненко В.А., Малькова С.А., Иванова Г.М. Кредит и его формы : учеб. Пособие / В.И. Колесников, В.А. Черненко, С.А. Малькова, Г.М. Иванова. – СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2011. – 355 с
7. Петти У. Трактат о налогах и зборах / У. Петти // Антология экономической классики : В 2 т. / Сост. И.А.Столяров. – М. : ЭКОНОВ, 2011. – Т.1. – С. 34-41.
8. Правовые проблемы организации рынка ипотечного кредитования в России / Под ред. В.С. Ема. – М. : Статут, 2009. – 423 с.
9. Смит А. Исследования о природе и причинах богатства народов // Антология экономической классики : В 2 т. / Сост. И.А. Столяров. – М. : ЭКОНОВ, 1991. – Т.1. – 375 с.
10. Финансово-кредитный словарь : В 3 т. / Гл. ред. В.Ф. Гарбузов. – М. : Финансы и статистика, 2004. – Т.1. – 478 с.
11. Barross P., Struyk R. Housing Report in Eastern Europe: Progress and Problems // Cities. – 2013.

*Кучур Д.А., студент факультета финансов и банковского дела,
Белорусский государственный экономический университет.*

*Научный руководитель: Наумов Д.И., к.соц.н., доцент,
доцент кафедры экономической социологии,
Белорусский государственный экономический университет*

ДИНАМИКА БЕЛОРУССКО-СЕРБСКИХ ОТНОШЕНИЙ В ПОСТСОВЕТСКИЙ ПЕРИОД

DYNAMICS OF BELARUS-SERBIAN RELATIONS DURING THE POST-SOVIET PERIOD

Аннотация. В статье рассматривается проблематика современных белорусско-сербских отношений, анализируются факторы, формы и тенденции их развития.

Ключевые слова: Беларусь, Сербия, белорусско-сербские отношения, экономика, торговля.

Abstract. In the article the problems of modern Belarusian-Serbian relations are considered and the factors, forms and tendencies of their development are analyzed.

Keywords: Belarus, Serbia, the Belarus-Serbian cooperation, economy, trade.

Постановка проблеми. Во зовнішній політиці Республіка Беларусь нацелена на розвиток збалансованих конструктивних відносин з партнерами в різних регіонах світу. Особливо варто відзначити різноманітні зв'язки Білорусі з південними слов'янами, які мають давню історію. В значительній мірі це визначається їх етнокультурною