

УДК 334.027:37.07

Студінська Г. Я.

доктор економічних наук, старший науковий співробітник,
 Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки
 МЕРТУ, Київ, Україна;
 e-mail: Studinska.galina@gmail.com; ORCID ID: 0000-0003-4713-4957

Просов В. М.

аспірант,
 Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки
 МЕРТУ, Київ, Україна;
 e-mail: prosov.vn@gmail.com

ПРОБЛЕМИ МОДЕЛЮВАННЯ ІПОТЕЧНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Анотація. Проаналізовано еволюція моделювання ринку іпотеки в контексті реалізації стратегії технологічного розвитку національної економіки, що дозволило врахувати недоліки і переваги всіх моделей, сучасні соціально-економічні проблеми та імплементувати ринок іпотеки в механізм досягнення структурних змін національної економіки: перетворення сучасної економіки споживання в ефективну виробничу економіку. Обґрунтовано *підходи до розв'язання сучасних проблем іпотечного кредитування України* через упровадження спеціалізованих іпотечно-промислових центрів, які передбачають: 1) диверсифікацію первинних джерел фінансування з метою їх максимізації та зниження ризиків; 2) наявність промислового підприємства-партнера, що забезпечує високу ефективність виробництва та має перманентний попит на товари чи послуги; 3) управління моделлю в одних підприємницьких руках, зокрема банку, що забезпечує координацію та оптимальний розподіл прибутків між учасниками; 4) доцільність перманентного контролю з боку держави за функціонуванням моделі з метою зниження технічних, фінансових і моральних ризиків для суб'єктів ринку іпотеки. Доведено універсальність запропонованої моделі іпотечного кредитування для промисловості (індустріалізація: оновлення парку обладнання та устаткування, упровадження технологічних інновацій), АПК (модернізація сільськогосподарської техніки, розвиток аграрної науки, впровадження світових технологій щодо рослинництва і тваринництва, підвищення стандартів виробництва харчової галузі до світового рівня), житлового будівництва та об'єднаних територіальних громад (заміна парку міської техніки — автобусів, тролейбусів, трамваїв) щодо вирішення питань інвестування поточних завдань.

Ключові слова: ринок іпотечного кредитування, ризики іпотеки, національна економіка, стратегія розвитку, іпотечно-промисловий центр.

Формул: 1; рис.: 2; табл.: 0; бібл.: 10.

Studinska G.

Doctor of Economics, Senior Research Fellow,
 State Research Institute of Informatization and Economic Modeling of MEDTU, Kyiv, Ukraine;
 e-mail: Studinska.galina@gmail.com; ORCID ID: 0000-0003-4713-4957

Prosov V.

Ph. D. student,
 State Research Institute of Informatization and Economic Modeling of MEDTU, Kyiv, Ukraine;
 e-mail: prosov.vn@gmail.com

PROBLEMS OF MODELING THE MORTGAGE MARKET OF UKRAINE

Abstract. The evolution of mortgage market modeling in the context of implementing the strategy of technological development of the national economy is analyzed, that allowed to take into account the disadvantages and advantages of all models, modern socio-economic problems and implement the mortgage market as a mechanism for achieving structural changes in the

national economy. Approaches to solving modern problems of mortgage lending in Ukraine through the introduction of specialized mortgage-industrial centers are reasoned: 1) diversification of primary sources of financing in order to maximize them and reduce risks; 2) the presence of an industrial partner company that ensures high production efficiency and has a permanent demand for goods or services; 3) finding the management of the model in the same business hands, in particular the bank, which ensures coordination and optimal distribution of profits between the participants; 4) the need for permanent control over the operation of the model in order to reduce technical, financial and moral risks for mortgage market participants. The universality of the proposed model of mortgage lending for industry (industrialization: renewal of the fleet of equipment and facilities, introduction of technological innovations), agro-industrial complex (modernization of agricultural machinery, development of agricultural science, introduction of world technologies in crop and livestock production, raising food production standards), housing construction and united territorial communities (replacement of the fleet of public transport equipment — buses, trolleybuses, trams) to address the issue of investing current tasks.

Keywords: mortgage lending market, mortgage risks, national economy, development strategy, mortgage-industrial center.

JEL Classification A13, E17, E44, E69

Formulas: 1; fig.: 2; tabl.: 0; bibl.: 10.

Вступ. Моделювання взаємодії всіх суб'єктів ринку іпотечного кредитування в сучасних соціально-економічних умовах є досить складним процесом і потребує прозорості, узгодженості законодавства, надійної правової та судової системи, здорової конкуренції на ринку іпотечних кредитів, урахування особливостей розвитку національної економіки, а також перманентного контролю з боку держави. Помилки стрімкого безконтрольного зростання іпотечного ринку у США, як відомо, призвели до світової кризи 2008 року, «забруднивши глобальну економіку токсичними іпотеками» [1].

Низький рівень розвитку ринку іпотечних кредитів в Україні, який доведено за авторською методикою у [2], потребує вибору моделі іпотечного кредитування та управління нею, що може забезпечити модернізацію промисловості та агропромислового комплексу країни, відновити житлове будівництво, подолавши проблеми, що стримують цей процес сьогодні. Вирішення згаданих завдань неможливо в умовах споживацької стратегії розвитку країни, а потреба їх реалізації потребує структурних змін в економіці, що визначає безумовну *актуальність дослідження*.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Значна частина закордонних досліджень присвячена аналізу окремих фінансових установ, а також переліку показників, за якими здійснюється оцінка ефективності іпотечних кредитів. Зокрема, Д. Макдональд і Д. Торнтон аналізують основи ринку іпотечного кредитування і надають корисну інформацію, яка може допомогти споживачам ухвалити кращі рішення щодо використання іпотеки [3]. Дж. Крайнер, С. Лерой і О. Мунпюнг пропонують рівноважну модель оцінки, яка показує, як дохідність та виплати за іпотечним кредитом залежать від вихідних коефіцієнтів співвідношення позики та її вартості [4]. М. Маккорд, М. Стенлі, Дж. Беррі, М. Харан і Д. Підар проводять емпіричний аналіз взаємозв'язку між іпотечною ліквідністю і доступністю житла протягом періоду буму ринку житлової нерухомості [5]. Дж. Чой, К. Каул і Л. Гудман досліджують процес купівлі-продажу домогосподарств, отримання та управління іпотечним боргом і монетизації житла як власності [6]. Комісія фінансових установ (Канада) аналізує і порівнює моделі щодо ризику дефолту окремої позики та моделей ймовірності кредитного портфеля [7].

Українські науковці досліджують зв'язки між складовими ринку іпотечного кредитування, зокрема Л. М. Завірюха підкреслює інтеграційне значення іпотеки в об'єднанні зусиль фінансового ринку і ринку нерухомості [8]; Г. М. Лацик також акцентує увагу на інтеграційних властивостях ринку іпотеки і розкриває його функції [9]. Разом з тим

дослідження в цьому напрямі потребують подальшого поглиблення, систематизації проблем на національному ринку іпотеки та формування вітчизняної моделі іпотечного кредитування з урахуванням ризиків, що визначає *мету дослідження роботи*.

Методи дослідження. Методологія дослідження побудована на основі синтезу загальної теорії систем, теорій конкурентоспроможності та економічного розвитку. Для досягнення мети застосовано такі *методи: монографічного обстеження та узагальнення* — для еволюції становлення ринку іпотечного кредитування в контексті економічного розвитку країни, товарно-грошових відносин і фінансового ринку; *соціально-економічний і національний підходи* — для визначення векторів стратегічного застосування іпотечних кредитів у контексті підвищення конкурентоспроможності національної економіки та ефективного розв'язання соціально-економічних проблем країни.

Результати дослідження. На початку 1990-х років українські банки перебували у важкому фінансовому стані високої інфляції, критичної недовіри населення до фінансово-кредитної системи, в умовах неринкової конкуренції, що спонукало їх до пошуку шляхів підвищення ефективності діяльності та конкурентоспроможності. Ринок житлового будівництва також був у складному становищі. Разом з політичною незалежністю Україна отримала серйозний промисловий спадок, але більшість промислових підприємств потребувало оновлення обладнання. Економіка країни отримала сільськогосподарський вектор розвитку, адже це не потребувало структурних секторальних зрушень. Разом з тим сільськогосподарська техніка потребувала також модернізації, технології безнадійно відстали від світових, наукоємність продукції та продуктивність виробництва залишалися низькими, що робило продукцію неконкурентоспроможною. Розв'язання цих проблем національної економіки потребувало недорогих і довготривалих кредитних ресурсів.

Побудова української бізнес-моделі, що інтегрує зустрічні інтереси банку з потенційними суб'єктами господарювання, розпочалась із пошуку:

- 1) конкурентної переваги банку;
- 2) галузі, підприємства якої виробляють і поставляють на ринок товар, який має стабільний платоспроможний попит незалежно від будь-яких змін в економічній або політичній кон'юнктурі;
- 3) ефективного фінансового інструменту, що забезпечить переваги всім гравцям обраної моделі;
- 4) шляхів, що дозволять інтегрувати в модель безпосереднього споживача товару — населення країни.

Аналіз складових майбутньої бізнес-моделі виокремив житлове будівництво як таке, що відповідало визначеним вище передумовам його залучення в бізнес-модель. Будівництво житла — це така галузь виробництва і бізнесу, організаційно-технічні та технологічні особливості якої не сприяють появі та розвитку монополій. Жодної транснаціональної компанії, яка б спеціалізувалася на будівництві житла, не існує, що пов'язано зі щільною територіальною прив'язаністю. У світі багато великих міжнародних будівельних компаній, але житло у них будують невеликі регіональні підрозділи, з якими успішно конкурують місцеві будівельники [10].

Хронічний дефіцит фінансових ресурсів як у суб'єктів господарювання, так і в населення країни сформував відповідну кон'юнктуру на ринку фінансово-кредитних послуг, де споживачі, урахувавши високі ризики неповернення грошей та інфляцію, вкладали вільні гроші на депозитні рахунки банків тільки під великі відсотки, що автоматично підвищувало ціну кредитів. Будівельні компанії не могли скористатися такими кредитами, оскільки відсоток за користування перевищував у декілька разів прибутки будівельної галузі. Отже, очевидно, що проста бізнес-модель «депозити — кредити будівельникам — житло» була би збитковою. Інновацією в майбутній інтеграційній бізнес-моделі стало залучення депозитів населення, які потребують поліпшення житлових умов, що започаткувало першу схему таких бізнес-відносин, як, це відображено на *рис. 1*.

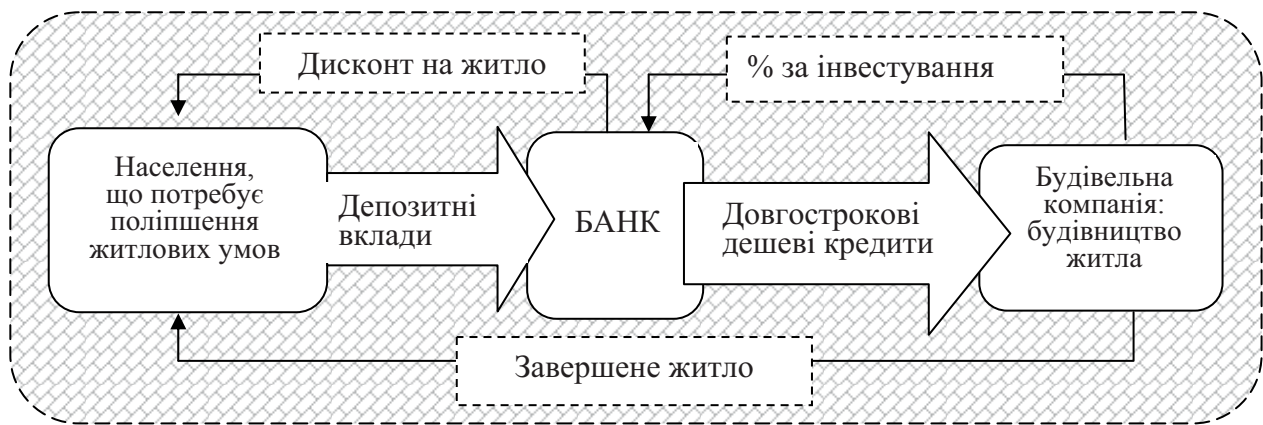


Рис. 1. Схема залучення коштів населення під будівництво житла

Головними недоліками цієї моделі були: 1) недостатній обсяг фінансування, що потребувало пошуку напрямів диверсифікації джерел; 2) нечітке розуміння інвесторами об'єкта інвестування.

Ще одна модель — адресного будівництва розв'язала другу проблему через випуск 1995 року перших житлових облігацій, які закріплювали за інвестором конкретний об'єкт будівництва (квартиру). Преференції отримували всі учасники інтеграційної моделі:

1) будівельники одержували потрібні обігові гроші для здійснення будівельних робіт без оплати високих комісійних за кредити, що дозволило налагодити безперебійну вчасну здачу в експлуатацію житла протягом багатьох років; можливість розраховуватися за майбутнє житло протягом довгого часу викликала довіру в населення в саму систему, що знизило ризик браку замовлень до нуля;

2) банк, який організував випуск цінних паперів (житлових облігацій), отримував комісійні від продажу облігацій, підвищував ефективність діяльності та конкурентоспроможність, поліпшував репутацію, що надало можливість його подальшого розвитку;

3) інвестори (покупці житлових облігацій) були захищені від інфляції та отримали можливість накопичити в натуральних одиницях (м²) і побудувати власне житло; зникли ризики здорожчання житла, що приваблювало нових споживачів і привносило фінансову стабільність у роботу будівельників; ризики неповернення дорогих кредитних ресурсів знизились до нуля.

А 2002 року відповідно до українського законодавства з метою зниження ризиків для інвесторів в чинну модель були впроваджені фонди фінансування будівництва (ФФБ), що дещо посилювало контроль за використанням інвестованих коштів.

Пошук шляхів диверсифікації джерел фінансування житлового будівництва дав також свої результати.

Світовий досвід вкладення коштів пенсійних фондів у суб'єкти господарювання високорентабельної будівельної галузі почали використовувати і в Україні, що відповідало і першим крокам у напрямі становлення недержавного пенсійного забезпечення у країні. До коштів недержавних пенсійних фондів додалися кошти цільових депозитів, вкладники яких отримували право на пільгове іпотечне кредитування і власне житло, почали використовуватися цінні папери. Це значно збільшило джерела фінансування і надало потужний поштовх для подальшого розвитку як житлового будівництва, так і іпотечного кредитування.

Схему модернізованої моделі представлено на *рис. 2*.

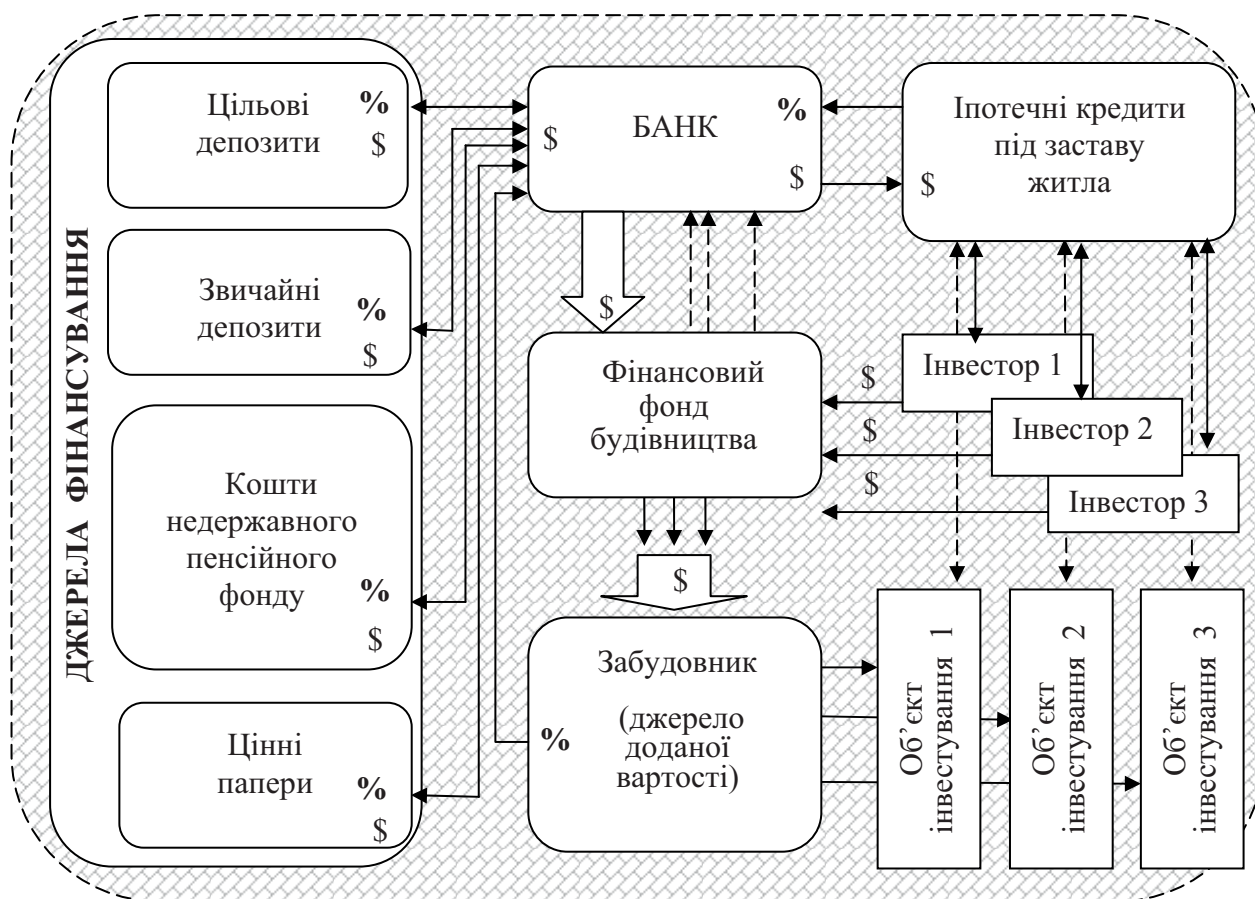


Рис. 2. Модернізована модель іпотечного кредитування

Очевидно, що найважливішим елементом моделі, який забезпечує створення доданої вартості, швидкий оборот капіталу і має постійний попит на готову продукцію (житло), є виробничий суб'єкт господарювання — підприємство будівельної галузі. Альянс між фінансовою установою і високорентабельним суб'єктом господарювання формує *іпотечно-промисловий центр* як механізм управління житловим будівництвом і розподілу прибутків між виробником та банком (завдяки єдиному центру управління) через іпотечне кредитування. Описана модель використовувалась успішно в Україні протягом 27 років АТ АКБ «АРКАДА». За той час було побудовано і здано в експлуатацію близько 540 багатоповерхових будинків (майже 6 млн м² житла), що забезпечило більше ніж 80 тисяч українських родин квартирами [10]. Важливою та обов'язковою умовою ефективного, довготривалого функціонування описаної моделі є її інституційний захист і перманентний контроль з боку відповідних державних органів. В умовах відсутності такого захисту інвесторів і державного контролю функціонування моделі в серпні 2020 року банк було оголошено банкрутом.

Універсальність моделі для розвитку об'єднаних територіальних громад (ОТГ), модернізації сільського господарства полягає в можливості її використання в інших напрямках. Схема зв'язків між суб'єктами моделі залишаються без змін, коригуються тільки назви складових моделі, що описано в такій системі:

$$\begin{aligned} \text{ФФБ} &= \text{ФФП (промисловості)} = \text{ФФА (АПК)}; \\ \text{Забудовник} &= \text{Виробник міського транспорту} = \text{Виробник с/г техніки}; \\ \text{Житло} &= \text{Міський транспорт} - \text{Сільськогосподарська техніка}; \\ \text{Інвестор 1 квартири} &= \text{ОТГ} = \text{Підприємство АПК}. \end{aligned}$$

Територіальна громада як представницький орган місцевого управління може ухвалити рішення про придбання міського, міжміського засобів транспорту для поліпшення транспортного зв'язку на власній території. Зазвичай розмір дохідної частини бюджету територіальної громади не має можливості на подібні одночасні витрати, а іпотечні кредити дозволили б територіальній громаді придбати транспортні засоби на виплат. Іпотечні центри в аграрному комплексі також можуть бути ефективними, якщо виробництво продукції буде високопродуктивне та екологічне, зокрема фермерські господарства. Центри іпотечного кредитування можуть бути організовані для придбання сільськогосподарської техніки, виробництво якої буде частиною такого центру.

Основним джерелом економічного розвитку країни є виробництво (промислове, сільськогосподарське, будівництво), яке створює робочі місця та може забезпечити гідний рівень заробітної плати, яка, з одного боку, розширює споживчі можливості людей, що, у свою чергу, у зворотному порядку стимулює подальший розвиток промисловості, а з другого боку — дозволяє громадянам акумулювати вільні кошти та пропонувати їх банкам як депозити, інвестувати в підприємство, де вони працюють через придбання акцій, стимулюючи розвиток фондового ринку або підтримуючи державу через купівлю облігацій державного займу. Підвищення споживання стимулює диверсифікацію виробництва та активізує торгівлю на ринку товарів і послуг, що, у свою чергу, підсилюється суб'єктами банківської сфери через активну пропозицію споживчих кредитів. Розвиток національного виробництва — це шлях до зміни споживацької стратегії розвитку країни на інноваційну, технологічну — ефективну, що забезпечить реальний добробут громадян. Важлива роль у реалізації цієї стратегії відводиться ринку іпотеки, функціонування якого можлива через ефективну дію іпотечно-промислових центрів.

Висновки. Наукова новизна дослідження прослідковується в обґрунтуванні закономірності подальшого розвитку ринку іпотечних кредитів в умовах реалізації стратегії технологічного розвитку національної економіки. Теоретичне і практичне значення отриманих результатів аналізу моделі функціонування ринку іпотеки полягає в можливості її універсального застосування щодо загальної індустріалізації національного господарства, модернізації агропромислового комплексу, розв'язання нагальних проблем об'єднаних територіальних громад. Розглянута модель іпотечного кредитування відрізняється від зарубіжних моделей цілеспрямованістю щодо стимулювання національного виробництва замість розвитку сумнівного субстандартного кредитування. Разом з тим модель потребує подальшого удосконалення в частині напрацювання законодавчого поля та організації перманентного контролю з боку держави за її функціонуванням. Важливим є загальний соціально-економічний ефект від формування іпотечно-промислових центрів, що сприятимуть розвиткові виробництва, підвищенню конкурентоспроможності українських суб'єктів господарювання, зростанню добробуту кожного українця через збільшення доходів, рівня споживання, поліпшення житлових умов. Отримані результати можуть бути використані в подальших наукових розробках формування стратегії розвитку як ринку іпотечного кредитування, так і національної економіки в цілому.

Література

1. Стігліц Д. Ціна нерівності. Як теперішнє поділене суспільство загрожує нашому майбутньому : монографія. Київ : Темпора, 2017. 584 с.
2. Studinska G., Prosov V. Assessment of the development of the Ukrainian mortgage market. *Economic Bulletin of the University*. 2020. № 46. P. 160—169.
3. McDonald D., Thornton D. A Primer on the Mortgage Market and Mortgage Finance. *Review*. 2008.
4. Krainer J., LeRoy S., Munpyung O. Mortgage Default and Mortgage. 2009 / Federal Reserve Bank of San Francisco. *Working Paper Series*. 2009. № 20. URL : <https://www.frbsf.org/economic-research/files/wp09-20bk.pdf>.
5. McCord M., Stanley M., Berry J., Haran M., Peadar D. The implications of mortgage finance on housing market affordability. *International Journal of Housing Markets and Analysis*. 2011.
6. Choi J., Kaul K., Goodman L. FinTech Innovation in the Home Purchase and Financing Market. *URBAN INSTITUTE*. 2019. July 15. URL : https://www.urban.org/sites/default/files/publication/100533/fintech_innovation_in_the_home_purchase_and_financing_market_0.pdf.

7. Li M. Residential Mortgage Probability of Default Models and Methods / Financial Institutions Commission. *Research Paper*. 2014. URL : <https://www.bcfsa.ca/pdf/fid/14-0877-sup.pdf> P.45.
8. Завірюха Л. М. Сучасний стан ринку іпотечного кредитування в Україні. *Наука та освіта: питання сучасності*. 2018. Т. 8. С. 13—17.
9. Лазик Г. М. Фінансові інструменти на іпотечному ринку України : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Тернопіль, 2011. 262 с.
10. Паливода К. Про банк, який збудував дім, а також дещо про систему грошового обігу сучасної України і не тільки про це. *Arkada*. 2019. 29 травня. URL : <http://www.arkada.kiev.ua/ua/top/press/articles/41786>.
Статтю рекомендовано до друку 15.03.2021 © Студінська Г. Я., Просов В. М.

References

1. Stiglitz, D. (2017). *Tsina nerivnosti. Yak teperishnie podilene suspilstvo zahrozhuie nashomu maibutnomu [The price of inequality. How the current divided society threatens our future]*. Kyiv: Tempora [in Ukrainian].
2. Studinska, G., & Prosov, V. (2020). Assessment of the development of the Ukrainian mortgage market. *Economic Bulletin of the University*, 46, 160—169.
3. McDonald, D., & Thornton, D. (2008). A Primer on the Mortgage Market and Mortgage Finance. *Review*. doi:10.20955/r.90.31-46.
4. Krainer, J., LeRoy, S., & Munpyung, O. (2009). Mortgage Default and Mortgage. Federal Reserve Bank of San Francisco. *Working Paper Series*, 20. Retrieved from <https://www.frbsf.org/economic-research/files/wp09-20bk.pdf>.
5. McCord, M., Stanley, M. Berry, J., Haran, M., & Peadar, D. (2011). The implications of mortgage finance on housing market affordability. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 4, 394—417. doi:10.1108/17538271111172175.
6. Choi, J., Kaul, K., & Goodman, L. (2019, July 15). FinTech Innovation in the Home Purchase and Financing Market. *URBAN INSTITUTE*. Retrieved from https://www.urban.org/sites/default/files/publication/100533/fintech_innovation_in_the_home_purchase_and_financing_market_0.pdf.
7. Li, M. (2014). Residential Mortgage Probability of Default Models and Methods. Financial Institutions Commission. *Research Paper*. Retrieved from <https://www.bcfsa.ca/pdf/fid/14-0877-sup.pdf> P.45.
8. Zaviyriukha, L. M. (2018). Suchasnyi stan rynku ipotechnoho kredyтування v Ukraini [The current state of the mortgage market in Ukraine]. *Nauka ta osvita: pytannia suchasnosti — Science and education: issues of modernity*, Vol. 8, 13—17 [in Ukrainian].
9. Latsyk, G. (2011). Finansovi instrumenty na ipotechnomu rynku Ukrainy [Financial instruments in the mortgage market of Ukraine]. *Candidate's thesis*. Ternopil [in Ukrainian].
10. Palyvoda, K. (2019, May 29). Pro bank, yakyi zbuduvav dim, a takozh deshcho pro systemu hroshovoho obihu suchasnoi Ukrainy i ne tilky pro tse [About the bank that built the house, as well as something about the money circulation system of modern Ukraine and not only that]. *Arkada*. Retrieved from <http://www.arkada.kiev.ua/ua/top/press/articles/41786> [in Ukrainian].

The article is recommended for printing 15.03.2021

© Studinska G., Prosov V.