

## **ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ІПОТЕЧНОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ТА ПРОБЛЕМИ ВИКОРИСТАННЯ**

*Г.М. Лацук*

*Тернопільський національний економічний університет (м. Тернопіль)*

Українське сьогодення характеризується позитивними зрушеннями в національній економіці та суспільно-політичному житті. Водночас, залишається не досить розвиненим один з найбільш потужних секторів – фінансовий, як фундамент функціонування ринку довгострокового кредитування, на ресурси якого спостерігається значний попит.

Використання різноманітних фінансових інструментів дозволяє підвищити ділову активність суб'єктів ринкових відносин шляхом прискорення швидкості обертання фінансових потоків та перерозподілу фінансових ресурсів.

В розвинутих країнах операції з фінансовими інструментами є досить поширені, натомість в Україні це поняття є новим, а що стосується фінансових інструментів іпотечного ринку, то запровадження їх у вітчизняну практику не набуло значних масштабів.

У цьому контексті виникає потреба ґрунтовного дослідження теоретичних підходів до сутності фінансових інструментів, фінансових інструментів іпотечного ринку та окреслення проблем, що стримують процес їх використання в Україні.

Серед вітчизняних та зарубіжних науковців, що займаються питаннями фінансових інструментів та інструментів іпотечного ринку, можна виділити: І. Бурденка, О. Євтуха, О. Лобуня, А. Паливоду, А. Пересаду, О. Сохацьку, а також Ю. Джонсона, А. Фельдмана, Е. Шейнга.

Незважаючи на значні напрацювання у даному напрямі, на сьогодні не існує єдиного усталеного визначення поняття фінансові інструменти.

В зарубіжній практиці на фінансовому ринку цей термін ототожнюють з поняттям фінансовий продукт.

Зокрема, Е. Шейнг та Ю. Джонсон трактують фінансові продукти як певне поєднання матеріальних та нематеріальних вигод, що спрямовані на задоволення остаточних потреб та вимог клієнтів. Розрізняють два види цих продуктів: товар і послуга.

Під товаром (good) розуміють певний результат праці у вигляді конкретного матеріального продукту, що має здатність до обміну, заміни та продажу, підлягає його можна інвентаризувати, виокремити виробництво та постачання товару.

В свою чергу, послуга (service) – це нематеріального характеру продукт. Виникає вона тільки при здійсненні поставок, не має власника, не підлягає інвентаризації чи реалізації безпосередньо через посередника.

Проте, деякі послуги супроводжуються використанням товарів матеріального характеру при проведенні банківських переказів через банкомати або розподіл активів тощо.

Внаслідок цього, під фінансовими інструментами розглядають певний набір товарів та послуг фінансових інститутів, що за допомогою супутніх та підтримуючих товарів стають доступними для клієнтів.

В російській літературі знаходимо дещо інше трактування фінансових інструментів. Зокрема, їх розглядають в якості засобу вкладення, здобуття і розподілу капіталу (фондова цінність), засобу платежу і кредиту (чи в загальному вигляді фінансові активи і фінансові зобов'язання).

Згідно міжнародних стандартів фінансової звітності (МСБО–32): “Фінансовий інструмент – целюбий договір, в результаті якого одночасно виникають фінансовий актив в однієї компанії і фінансове зобов'язання чи дольовий інструмент – у іншої” [5, С. 21].

Вітчизняними вченими даний термін визначається як вид фінансів ринкової економіки (цінні папери, грошові зобов'язання, валюта, ф'ючерси і т.д.), або як різноманітні фінансові документи, що обертаються на ринку, мають грошову вартість і за допомогою яких здійснюються операції на фінансовому ринку. Перше трактування надто широке. Категорія фінанси включає в себе різноманітні інструменти, в тому числі і фінансові. З другого навпаки виключено складову (послугу).

З огляду на вищевикладене можна зазначити, що фінансові інструменти – це сукупність фінансових продуктів матеріального та нематеріального характеру, що функціонують на фінансовому ринку, та є доступними необмеженому колу споживачів.

Класифікацію фінансових інструментів за специфікою їх інвестиційних якостей подано у табл. 1.

*Таблиця 1*

**Класифікація фінансових інструментів за специфікою їх інвестиційних якостей [4, С. 85]**

Ознака	Види
1. За ступенем передбачуваності інвестиційного доходу	1. Боргові цінні папери 2. Пайові цінні папери
2. За рівнем ризику, пов'язаним з характером діяльності емітента	1. Державні цінні папери 2. Цінні папери муніципальних органів 3. Цінні папери, емітовані банками 4. Цінні папери підприємств
3. За рівнями ризику та ліквідності, пов'язаними з періодом обігу фінансових інструментів	1. Короткострокові цінні папери 2. Довгострокові цінні папери

4. За рівнем ліквідності, пов'язаним з характером випуску фондових інструментів та обігу	1. Іменні цінні папери 2. Цінні папери на пред'явника
--	--

Ринок іпотеки використовує як безпосередньо фінансові, так і додаткові інструменти, більшість з яких є інструментами залучення коштів на фінансування та рефінансування іпотечних кредитів. Деякі обертаються як на страхових, так і на фондових ринках.

Під фінансовими інструментами іпотечного ринку розуміють будь-які документи, що оформлені у письмовій формі і мають грошову вартість або засвідчують про грошову трансакцію [3, С. 209].

Виділяють такі фінансові інструменти іпотечної системи: іпотечний договір, заставну, вексель, іпотечну облигацію та іпотечний сертифікат [6, С. 32].

На світовому ринку довгострокових боргових зобов'язань найбільшу частку складають іпотечні цінні папери та цінні папери, забезпечені заставними.

Коротко зупинимось на характеристиці деяких з них.

Заставні листи вважаються одними із найнадійніших фінансових інструментів. Вони отримують рейтинг усіх агенцій не нижче рівня AA завдяки спеціалізованому нагляду, додатковому нагляду від імені інвесторів, забезпеченню перекриття, окресленню межі обсягу емісії. Також заставні можуть забезпечувати випуск іпотечних цінних паперів. Останні покликані рефінансувати довгострокові іпотечні кредити. Це не тільки забезпечить надходження додаткових фінансових ресурсів у реальний сектор економіки, але і сприятиме, в певній мірі, реалізації незадоволеного попиту на інвестиційному ринку, що має місце на даний час.

Щодо іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю та іпотечних сертифікатів участі, то вони стосуються в більшості випадків фінансування будівництва, при чому перші відрізняються від іпотечних облигацій лише механізмом забезпечення, а другі – більш схожі з американськими Mortgage-Backed Securities, що являють собою фінансовий інструмент, який надає право інвесторам на одержання грошових надходжень від визначеного набору (пулу) прав вимог за іпотечними кредитами, забезпечених нерухомістю.

Виділяють також сертифікати фонду операцій з нерухомістю, що засвідчують право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю.

Серед усіх фінансових інструментів іпотечного ринку найбільш прискіпливу увагу все більше привертають іпотечні облигації, випущені під заставу землі та інших об'єктів нерухомості. Вони надають їх утримувачам право на частку заставленого майна у разі неспроможності позичальника розрахуватися за борговими зобов'язаннями, тобто законне право продати

заставлену власність для задоволення невиконаних щодо утримувача облігацій зобов'язань.

На початку березня 2007 року в Україні відбулось перше розміщення іпотечних облігацій, випущених ВАТ КБ “Укргазбанк”. Цей захід відбувся доволі успішно, що сприятиме подальшому розвитку ринку іпотечних цінних паперів. Обсяг випуску становив 50 млн. грн., а відсоткова ставка на три роки – 10,2 % річних. Управителем іпотечного покриття виступив АКБ “ХФБ Банк Україна”, який входить до групи Uni Credit Group. Розміщення відбулось серед страхових компаній та пенсійних фондів. Загальний обсяг угод за цим видом цінних паперів, що недавно були включені до лістингу в ФБ ПФТС, склав 72 млн. грн[7].

Для порівняння кількості випусків та обсяги емісій забезпечених ооблігацій країн Центральної Європи подано у рис. 1.

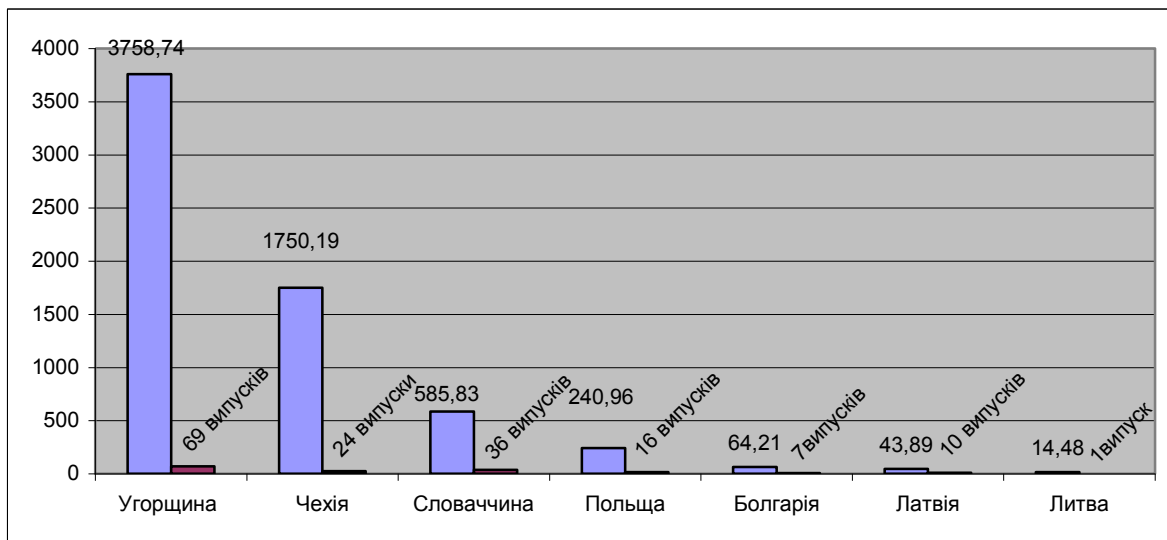


Рис. 1. Сума емісій забезпечених облігацій з 1996 року, млн. євро [2, С. 43].

Серед чинників, що стримують розвиток іпотечного кредитування у країнах з перехідною економікою, в тому числі і в Україні, виділяють: високий рівень відсоткової ставки, короткий термін кредиту, невисокий порівняно з розвинутими країнами рівень життя населення, використання недосконалих стандартів іпотечного кредитування тощо.

Фактором, що негативно позначається на процесі використання фінансових інструментів у вітчизняній практиці, є відсутність Законів України “Про іпотечні банки” та ”Про іпотечні цінні папери”, і як наслідок, не сформованість спеціалізованих іпотечних банків. Створена Державна іпотечна асоціація має бути банком другого рівня для забезпечення мінімальних ризиків, яким піддаються іпотечні кредити. Іпотечні ж цінні папери вважаються не іпотечними, а звичайними корпоративними. Разом з тим, в Україні не сформовано високорейтингових фінансово-кредитних інститутів іпотечного кредитування, а пенсійні

фонди та страхові компанії не поспішають активізувати свою діяльність на даному сегменті ринку.

Заходи по усуненню зазначених недоліків мають дати поштовх до застосування цілої низки вже створених перспективних фінансових інструментів іпотечного ринку України. Це спричинить активізацію розвитку ринку іпотечного рефінансування, що є надзвичайно важливим як в економічному, так і соціальному контексті.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бурденко І.М. Фінансові інструменти: особливості класифікації // Актуальні проблеми економіки. – 2006. - №4 (58). – С. 125-128.
2. Костюченко В., Набок Р. Огляд іпотеки. Україна та ЄС // Вісник НБУ. - 2005. - №5. – С. 40-44.
3. Лобунь О. С., Кіреєв О. І., Денисенко М. П. Іпотечне кредитування. – К.: ЦВЛ, 2005.
4. Пересада А.А., Онікієнко С.В., Коваленко Ю.М. Інвестиційний аналіз. Навч.-мет. пос. для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2003.
5. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты. – М.: Финансы и статистика, 2003.
6. Харічков С. К., Губа нова О. Р. Іпотека як інструмент мобілізації інвестиційних потоків у сфері освоєння техногенно-ресурсного потенціалу України // Фінанси України. – 2006. - №3. – С. 29-34.
7. [www.udin.com.ua](http://www.udin.com.ua)