УДК 332.82

В. О. Омельчук,
кандидат наук з державного управління

ДОСВІД ТРАНСПЛАНТАЦІЇ ЖИТЛОВОЇ ІПОТЕКИ В ДЕЯКИХ КРАЇНАХ З ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ: УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

У статті показано, що найсучасніші моделі іпотек, всупереч поширеній думці, є неефективними в умовах перехідних економік. На основі цього зроблено висновок, що найбільш перспективною для впровадження в Україні є модель будощадкас разом з моделлю однорівневої іпотеки на основі банківського кредитування з державною підтримкою.

In the article it is shown that the most modern models of mortgages, despite widespread opinion, are uneffective in the conditions of transitional economies. On the basis of it a conclusion. that most perspective for introduction in Ukraine there is a model of будощадкас together with the model of one-level mortgage on the basis of the bank crediting with state supportis is done.

Ключові слова: будощадкаси, будівельно-ощадні кооперативи, трансплантація, вторинний іпотечний ринок.

Key words: bausparcasse, saving assotiation, transplantation, second mortgage market.

ВСТУП

Як відомо, людська цивілізація розвивається досить нерівномірно в національному (регіональному) плані. Трансплантація (запозичення) інститутів — найважливіший елемент реформ, здійснюваних у перехідних економіках [13, с.2]. Об'єктивною причиною трансплантації є те, що економічний і суспільний розвиток у більшості країн світу відбувається нерівномірно, через що більшість ринкових інститутів виникають спочатку в тій чи іншій країні, а вже потім шляхом запозичення поширюються й в інших.

На початку 90-х років виникла певною мірою унікальна ситуація (в плані трансплантації), коли одразу кілька десятків країн опинилися перед проблемами розбудови ринкового середовища. В кожній країні по-своєму вирішувалася проблема перенесення світового досвіду для створенню тих чи інших інститутів, але, безперечно, в кожній з постсоціалістичних (пострадянських) країн створення ринкових інститутів тією чи іншою мірою опиралося на зарубіжний досвід. Все вищесказане стосується й іпотеки, яка є загальновизнаним найбільш ефективним ринковим інструментом забезпечення житлом населення і яка тривалий час була відсутньою в ряді країн, в тому числі й в Україні. Стосовно даного, найважливішого ринкового інструменту вирішення житлової проблеми, то рекомендації більшості експертів зводилися до необхідності створення дворівневого іпотечного ринку [17; 19; 21; 22]. Як основні аргументи наводилися наступні.

Сучасна форма рефінансування іпотечного кредиту базується на сек'юритизації, що передбачає існування іпотечних установ другого рівня. З іншого боку, протягом останньої чверті 20-го століття значно знизилася роль одноріневих моделей іпотек на основі будощадкас, кооперативних товариств і позиково-ощадних асоціацій. При цьому спостерігалася тенденція до скорочення державної підтримки даних моделей іпотек, але при цьому ефективність національних іпотек розвинутих країн продовжувала зростати за рахунок більшої ефективності дворівневих моделей [21]. Тому при розбудові ефективної житлової іпотеки в перехідній економіці рекомендувалося активізувати зусилля зі створення відповідної законодавчої бази та пошуку джерел фінансування іпотечних установ другого рівня на початкових етапах [6], але при цьому, на наш погляд, необгрунтовано приймається теза, що, після того як буде сформовано фонд іпотечної установи другого рівня і законодавча база буде створена, перешкоди для розвитку іпотечного ринку зникнуть і він вступить у фазу саморозвитку.

Те, що дотримання двох вищеназваних умов недостатньо для саморозвитку іпотеки, видно на прикладі деяких постсоціалістичних країн. Дотримуючись рекомендацій експертів міжнародних фінансових організацій, дана стратегія була прийнята Польщею, Росією, Казахстаном, а пізніше й Україною. Однак, як уже видно на даному етапі, ринок іпотечних паперів вимагає складної інфраструктури, що включає не тільки правові, а й регулюючі системи, створення яких за короткий період виявилося неможливим. Впроваджені при технічній підтримці USAID дворівневі моделі житлової іпотеки в Польщі та Росії виявилися неефективними. Створення іпотечних фінансових установ другого рівня не зробили іпотеку в цих країнах доступною

широкому колу громадян. Тому невиправдано оптимістично виглядають очікування того, що створення законодавчої та інституційної бази для функціонування вторинного іпотечного ринку автоматично призведе до підвищення доступності житлової іпотеки в Україні. Зокрема, українською Державною іпотечною установою другого рівня було профінансовано за 2005 р. всього кілька іпотечних кредитів; незважаючи на прийняття відповідних законів, вторинного іпотечного ринку в Україні і у 2010 р. не існує, а основною ресурсною базою для іпотечного кредитування є короткострокові депозити.

Щодо вибору моделі для трансплантації, то нам видається абсолютно недоведеною теза про те, що впроваджуватися мають лише дворівневі моделі житлової іпотеки тих країн, де вона діє ефективно, а проблема полягає лише в тому, щоб вибрати правильну стратегію при трансплантації зарубіжного досвіду. Насправді необхідно або довести, або спростувати те, що апріорі в якості базових моделей для впровадження мають прийматися найпередовіші моделі іпотеки, як і те, що такими є дворівневі іпотечні моделі.

При цьому ми виходимо з того, що загальне середовище (як економічне, так і суспільне) в Україні може "не сприйняти" дворівневі моделі іпотеки і в той же час виявитися сприятливим для моделей, характерних для більш ранніх стадій еволюції житлової іпотеки.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Основна ідея підходу полягає в тому, що в постсоціалістичних країнах уже накопичено певний досвід впровадження моделей житлової іпотеки як сучасного періоду, так і моделей більш ранніх етапів її розвитку. Даний досвід має бути проаналізований, осмислений і врахований Україною з тим, щоб для впровадження були прийняті найефективніші (в умовах України, а не в умовах розвинутих ринків) моделі житлової іпотеки. Тим більше, що макроекономічні умови в Україні багато в чому схожі з умовами в інших постсоціалістичних країнах, тому логічно з великою ймовірністю очікувати, що ті моделі, впровадження яких виявилося неефективним в інших постсоціалістичних країнах, будуть неефективними і в Україні; і, навпаки, моделі житлової іпотеки, впровадження яких виявилося ефективним в інших країнах, можуть бути ефективними і в Україні.

Головною метою роботи є встановлення тих моделей житлової іпотеки, які можуть бути оцінені як найбільш ефективні для трансплантації в Україні на основі успішного їх впровадження в інших постсоціалістичних країнах.

Проблемність трансплантації такого складного інституту, як іпотека, зумовлюється кількома причинами:

1. Необхідність вибору базової моделі (або моделей) іпотеки для впровадження.
2. Необхідність вибору стратегії трансплантації.

Щодо останнього, то загальна теорія трансплантації економічних інститутів була розроблена Полтеровичем В.М. [12]. Він описує три базові стратегії трансплантації: шокову терапію, "вирощування" і стратегію проміжних інститутів. Полтерович В.М. та Старков О.Ю. достатньо повно обгрунтували доцільність застосування стратегії "вирощування" при трансплантації іпотеки [13], однак аналіз найбільш ефективної стратегії трансплантації виходить за рамки даної роботи, тому далі головна увага буде приділятися проблемі вибору найбільш ефективних моделей іпотеки для трансплантації в Україні.

РЕЗУЛЬТАТИ

Щодо країн, які трансплантували моделі житлової іпотеки наприкінці 20-го — на початку 21-го століття, то вони поділяються на дві групи: з одного боку, Чехія та Словаччина, згодом Угорщина, які в основу іпотечного механізму поклали трансплантацію ощадно-кредитних інститутів, які поступово наближаються до масовості житлової іпотеки (близько до них знаходиться Угорщина), а з іншого боку, Україна, Росія, Казахстан та ін. пострадянські країни, де здійснено спроби трансплантувати модель дворівневої банківської іпотеки. Зазначимо, що в усіх країнах, де через дифузію проник інститут однорівневої банківської іпотеки, питома вага житлових іпотечних кредитів у ВВП в кілька десятків разів менша, ніж у розвинутих країнах.

Зокрема, в Польщі та Росії уряди на початку 1990-х років за допомогою міжнародних фондів намагалися трансплантувати найбільш передову модель іпотечного ринку: дворівневу модель з комерційним вторинним іпотечним ринком. Протягом більше 10 років Американське Агентство з міжнародного розвитку (USAID), а також World Bank, EBRD, Fannie Mae, IFC надавало підтримку обом країнам в цьому питанні. Так у 1991-1992 рр. в обох країнах була започаткована програма USAID, головною метою було "створення ... інституційної інфраструктури у вигляді вторинного ринку ..., створення кадрового потенціалу шляхом ... навчальних програм, законодавчої та адміністративної інфраструктури через децентралізацію управління і упровадження основних законів, покликаних направляти розвиток житлового сектора і житлових фінансів" [22, с. 2].

Якщо дотримуватися термінології Полтеровича В.М., то суть рецептів USAID полягала в дотриманні стратегії шокової терапії при трансплантації житлової іпотеки, а саме: радикальна відмова від прямої державної підтримки іпотечного кредитування, якнайшвидший перехід до найефективніших зарубіжних моделей ринкового кредитування і ринку цінних паперів, заснованому на американських інститутах сек'юритизації іпотечних кредитів. Планувалося в обох країнах уже до кінця 20-го століття створити масовий іпотечний ринок.

Зазначимо, що в обох країнах (Польщі та Росії) були створені іпотечні фінансові установи другого рівня: у Польщі — Іпотечний фонд, джерелами фінансування якого були пільгові кредити міжнародних організацій, у Росії — АІЖК, Московське іпотечне агентство (МІА), Фонд США — Росія та ін. Жоден з вищеперерахованих інститутів не виконав поставлені перед ним цілі: зробити житлові іпотечні кредити доступними. Іпотечний фонд у Польщі ніяким чином не вплинув на загальну ситуацію на іпотечному ринку, що призвело до того, що подальше існування даної інституції експертами USAID було визнано недоцільним [22, с.47]. У Росії, взагалі, за всі минулі роки не було емітовано жодного випуску іпотечних цінних паперів на базі пулу іпотечних кредитів. Відбулося фактичне переродження іпотечних установ другого рівня, які займаються зовсім іншими видами діяльності, ніж рефінансування іпотечних кредитів, зокрема безпосередньо іпотечним кредитуванням на першому рівні дворівневої моделі. Достатньо навести приклад МІА, дохід якого від рефінансування житлових іпотечних кредитів складає всього кілька відсотків від всіх доходів цієї установи [13].

Теоретичною базою для рекомендацій з трансплантації саме дворівневих моделей є в основному доведена ефективність їх функціонування в США. Дійсно, за фінансовою місткістю та кількістю операцій ринок іпотечних цінних паперів у США перевищує ринок державних та корпоративних цінних паперів і є, таким чином, основним сегментом фондового ринку країни [13, с.10].

На початку 21-го століття з'явилися публікації, де оцінювалася ефективність впровадження дворівневих моде-

лей в Казахстані, Росії, Польщі [6; 8]. При цьому, виходячи з динаміки вторинного іпотечного ринку, робиться висновок, щодо ефективності таких моделей [7]. З іншого боку, В.М. Полтерович та О. Старков переконливо доводять протилежне, вказуючи, що дворівневі моделі виявилися неефективними, адже обсяги вторинного ринку — незначні [13; 14].

На наш погляд, оцінка ефективності впровадження тієї чи іншої моделі з таких позицій є неправильною. Вторинний іпотечний ринок є не самоціль, а один з механізмів, головна мета якого — зробити житлову іпотеку масовою, тобто перетворити її в потужний чинник формування ринку доступного житла. Тому дворівнева модель оцінюватися позитивно має не тоді, коли динаміка ринку іпотечних цінних паперів позитивна, а тоді, коли збільшується відношення: іпотечні кредити / ВВП та питома вага населення, охопленого іпотечним кредитуванням. Крім того, не слід забувати, що ряд постсоціалістичних країн прийняли для трансплантації однорівневі моделі, тому ефективність дворівневих моделей у перехідних економіках має порівнюватися з ефективністю однорівневих моделей іпотечного кредитування.

Безперечно, слід погодитися з тим, що в США модель з вторинним іпотечним ринком була достатньо ефективна до всім відомих подій, які поклали початок іпотечній кризі. Однак це ще не є достатньою підставою для того, щоб дану модель обирати єдиною для трансплантації на сучасному етапі. Ситуація в Україні стосовно трансплантації виглядає таким чином: за розбудови загального ринку, в Україні спонтанно почалася трансплантація однорівневої банківської моделі іпотеки, яка має елітарний характер і не вирішує на даний момент житлову проблему, бо орієнтована на невеликий прошарок громадян з високими доходами. Виходячи з цього, в процес трансплантації більш активно включилася держава, створивши державну іпотечну фінансову установу другого рівня. Таким чином, дворівнева банківська іпотека було обрана як модель для трансплантації в Україні з 2004 р.

З іншого боку, Словаччина, Чехія, а згодом і Угорщина пішли іншим шляхом впровадження іпотеки, ніж Польща, Росія, Казахстан, і ним зараз іде Україна. По-перше, вони обрали для трансплантації однорівневі моделі. По-друге, в обох країнах одночасно впроваджувалися моделі як на базі банківського кредитування, так і на основі ощадно-кредитних інститутів, зокрема будощадкас. Дані моделі виявилися досить ефективними для трансплантації в нерозвинуте інституційне середовище (табл.1). При цьому відбулася диференціація за сегментами платоспроможного попиту: комерційним банкам віддають перевагу громадяни з високими доходами, тоді як учасниками будощадкас стають більш широкі верстви населення з середніми і дещо нижчими за середні доходами.

Строки початку трансплантації житлової іпотеки: в Словаччині будощадкаси були створені в 1992 р., в Чехії — в 1993 р. Третя країна, де широко представлені будощадкаси — Угорщина, відстає від Чехії і Словаччини по частці житлових іпотечних кредитів у ВВП, на нашу думку, лише тому, що в цій країні на початку реформ була спроба впровадити дворівневу іпотечну модель, але, з огляду на неефективність даної моделі, від неї пізніше відмовилися, і в 1997 р. в Угорщині були запроваджені будощадкаси.

У середньому член будощадкаси в цих країнах здійснює регулярні внески протягом 4—6 років і накопичує 50% суми, зумовленої в контракті, для того, щоб отримати кредит на інші 50% по пільговій ставці 6% річних. Ставка по депозитах рівна 3%. Обидві ставки не залежить від темпів інфляції. З державного бюджету на заощадження щорічно нараховується премія в розмірі від 20 до 40% [2; 10; 20]. Відсотки на заощадження і премії звільнені від оподаткування. Враховуючи те, що заощадження будощадкас включені в систему страхування внесків та передбачена можливість зняття накопичених коштів разом з відсотками і премією без отримання кредиту, будощадкаси виглядають більш привабливо в порівнянні з комерційними банками і для тих вкладників, які просто зберігають кошти з метою отримання доходу і не збираються купувати житло. Це й зумовило ефективність процесу трансплантації моделі житлової іпотеки на основі будощадкас.

Таблиця 1. Результати впровадження будощадкас в Словаччині і Чехії

№	Показник	Чехія	Словаччина
1	Число діючих контрактів після 10 років, % населення	44,6	20
2	Кількість виданих кредитів за 10 років, % населення*	6	5
3	Питома вага чистих заощаджень у ВВП, в 1-й рік / в 7-й рік, %	0,1/4,9	0,08 / 0,95
4	Середнє відношення чистих заощаджень до премії, разів	10,8 (за 6 років)	8,5 (за 5 років)

* За нашими розрахунками, в Україні даний показник є меншим, ніж 0,5%.

Джерело: [13, с. 7].

Як видно з табл. 1, уже через 10 років впровадження моделі іпотеки на базі будощадкас 44,6% і 20% населення Чехії і Словаччини відповідно були залучені в систему будзаощаджень. Помітно і швидке збільшення будзаощаджень до ВВП: питома вага будзаощаджень у ВВП зросла в Чехії в 49 разів (до 4,9% від ВВП на 7-му році роботи).

Відзначимо, що ключовим чинником поширення моделі будощадкас і в Чехії, і в Словаччині є державна підтримка. В Польщі, з огляду на неефективність моделі з вторинним іпотечним ринком, була зроблена спроба запровадити будівельно-ощадні кооперативи у 1995 р. у вигляді спецрахунків у комерційних банках, хоча державна підтримка будівельно-ощадних інститутів в Польщі значно менша.

З деяким запізненням, з огляду на успішність впровадження будощадкас в Чехії, Словаччині та Угорщині, інші східноєвропейські країни почали вводити будощадкаси: Хорватія — в 1998 р., Словенія — в 1999 р., Казахстан — в 2000 р., Румунія — в 2002 р., Китай — в 2004 р. [13]. Відзначимо, що в Україні деякі елементи даної моделі реалізувалися в одній з програм банку "Аркада", однак короткий термін накопичення (1 рік) нівелює переваги даної моделі в плані доступності, адже за такий короткий термін необхідну суму можуть накопичити лише громадяни з високими доходами.

Розглянемо тепер статистичні дані (табл. 2).

Як видно з даної таблиці, масова іпотечна модель (іпотека розвинутих країн) передбачає питому вагу іпотечних житлових кредитів у ВВП на рівні 50 і вище відсотків (країни в правій частині таблиці). Франція являє собою окремий випадок: низька питома вага житлових іпотечних кредитів у цій країні пов'язана з особливостями національних традицій, коли більшість французів змінюють місце проживання протягом життя по декілька разів, в силу чого вони надають перевагу оренді перед власністю на нерухомість. Крім того, у Франції досить утрудненим є реалізація зас-

Таблиця 2. Відношення обсягу іпотечного кредитування до ВВП перехідних і розвинутих країн, %*

Країна	Частка заборгованості по ЖК у ВВП, %		Країна	Частка заборгованості по ЖК у ВВП, %	
	2002	2008		2002	2008
Чехія	1,9	10,8	Нідерланди	88,3	99,1
Словаччина	3,9	13,2	Данія	77.0	95,3
Угорщина	4,5	14	Англія	63,9	80,5
Польща	3,4	15.6	Німеччина	53,2	51.9
Казахстан	0,03	13	Франція	22,6	35,9
Україна	0,1	11,3			
Росія	0,16	2,8			

* Побудовано автором згідно: [10],[16], [18, с. 59]

тави, що стримує масове поширення іпотеки [9].

На стартовому етапі розвитку ринкового інституційного середовища з табл. 2 можна чітко констатувати, що поєднання банківської іпотеки (яка спонтанно проникла в усі країни через дифузію інститутів) з ощадно-кредитною виявилося достатньо ефективним, адже відношення іпотечних кредитів до ВВП в Чехії, Угорщині, Словаччині в 2002 р. було на порядок вище, ніж в країнах, де діяла лише банківська іпотека (Росія, Казахстан, Україна). Хоча висновок В. Полтеровича та О. Старкова відносно того, що країни, які одразу трансплантували будощадкаси уже в 2002 р. наблизили національну іпотеку до середньоєвропейського рівня [13], не підтверджується статистичними даними.

За шість років (станом на кінець 2008 р.) Казахстан та Україна зрівнялися з країнами, де іпотека розвивалася на поєднанні банківського однорівневого іпотечного кредитування та будощадкас. Росія продоважувала відставати по даному показнику приблизно в 4 — 5-ть разів від Польщі, Чехії, Словаччини, України та Казахстану.

Отже, можна зробити висновок, що з розвитком інституційного середовища ощадно-кредитні інститути, до яких відносяться будощадкаси, втрачають свої переваги перед банківським іпотечним кредитуванням. Хоча слід зазначити, що в Росії, Україні, Казахстані та частково Польщі саме банківське кредитування — переважно однорівневе. Наприклад, питома вага кредитів, рефінансованих ДІУ в Україні, за нашими розрахунками, не перевищує 5% виданих кредитів.

Але ситуація з банківським іпотечним кредитуванням не настільки проста. Як справедливо зауважив Сапір Ж., передкризовий іпотечний бум в США був зумовлений більше спекулятивними мотивами кредиторів, які прагнули отримати прибуток за будь-яких обставин, і в умовах, коли конкуренція по ставкам кредитування була неможливою, перейшли в конкурування за умовами надання кредитів [15]. На наш погляд, значний розвиток банківського іпотечного кредитування в Україні, Росії, Казахстані зумовлений не стільки розвитком інституційного середовища, як тими самими спекулятивними мотивами банків. На це вказує реакція іпотечних механізмів, обраних для розгляду країн на кризові явища в 2009 р. (рис. 1).

Зокрема, в Чехії та Словаччині (рис.1) за шість місяців 2009 р. в порівнянні з аналогічним періодом 2008-го, темп зменшення видачі кредитів склав 25% та 27% відповідно в порівнянні з 83% зменшенням видачі кредитів у Росії, 53% — в Польщі [16] і 95% зменшення іпотечних договорів в Україні [4] та Казахстані (в усіх трьох країнах основним інститутом іпотечного кредитування є банківська іпотека). Таким чином, в умовах нерозвинутого інституційного середовища банківська однорівнева іпотека може демонструвати суттєвий розвиток, але при цьому набуває ризикового характеру і є нестійкою в умовах кризи.

Загалом з вищевикладеного слід зробити висновок, що, виходячи з досвіду трансплантації житлової іпотеки іншими країнами з ринками, що розвиваються, для трансплантації в умовах України, найбільш ефективними є однорівневі моделі: будощадкаси й іпотечні кредити комерційних банків, причому найбільша масовість іпотеки досягається при паралельній трансплантації обох типів іпотечних моделей.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи досвід впровадження іпотечних моделей країнами з перехідними економіками, слід зробити три висновки:

1. Однорівневі моделі на основі банківського кредитування впроваджуються спонтанно під дією ринкових чинників у всіх перехідних економіках, але ефективність цих моделей у плані вирішення житлової проблеми є низькою через їх орієнтацію на громадян з високими доходами та високою ймовірністю підвищення ризиковості іпотечного кредитування.

2. Дворівневі іпотечні моделі в умовах нерозвинутих фінансових ринків є неефективними, їх розвиток, очевидно, стримується нерозвинутістю як самих ринків, так і відсутністю інфраструктури. Пряма підтримка державою цієї моделі у вигляді надходжень ресурсів чи надання гарантій не є достатньою умовою швидкого поширення даної моделі.

3. Однорівневі моделі будощадкас демонструють значно вищу ефективність у перехідних економіках, де ринкові інститути нерозвинуті, але тільки при підтримці держави і при паралельному процесі трансплантації однорівневих моделей банківського іпотечного кредитування. За відсутності державної підтримки такі моделі не мають розвитку і також не відіграють помітної ролі у збільшенні "масовості" іпотеки.

Стосовно України, то на сьогодні основу національного іпотечного ринку становить однорівнева модель на основі банківського кредитування без вторинного іпотечного ринку. Однак дана модель фактично не в змозі вирішити проблему доступності іпотечних кредитів для широкого кола громадян. І справа тут, на наш погляд, не в особливостях ресурсів комерційних банків, високих ставках чи ризиках іпотечного кредитування в Україні. Дана модель завжди була малодоступною і у розвинутих країнах (адже банк міг надати значну позику лише позичальникам з високим доходом) і очікувати, що з часом банківські іпотечні кредити стануть масово доступними є неправильно в принципі. Масовими банківські кредити стають у дворівневих моделях, але моделі такого типу вже продемонстрували неефективність для трансплантації в перехідних економіках, бо потребують розвинутого іпотечного та інвестиційного ринків. Тому створення Державної іпотечної установи другого рівня, на наш погляд, не вирішить проблему доступності іпотечних кредитів, як не вирішило її у минулому. У всякому разі, поки на інвестиційному ринку не почнуть ефективно діяти інституційні інвестори, які сформують

стійкий попит на іпотечні цінні папери.

Виходом з ситуації, яка склалася, є паралельне впровадження моделей з ошадно-кредитної гілки еволюції іпотеки, які показують ефективність в перехідних економіках. Щодо конкретних моделей, то з огляду на досвід впровадження в інших країнах найбільш ефективною видається модель будощадкас та будівельних кооперативів. Будівельні кооперативи можуть бути успішними лише при спеціальному підборі членів, які користуються високою взаємною довірою і можуть бути застосовані в окремих регіонах.

Для трансплантації в Україні на сучасному етапі логічно вважати найбільш ефективною модель будощадкас, яка забезпечує доступність іпотеки для значного кола громадян і яка в класичному варіанті передбачає підтримку держави у вигляді гарантування, надання премій та податкових пільг на вклади по будзаощадженнях. Дана модель показала значно вищу стійкість докризових умов порівняно з банківськими моделями. Впровадження даної моделі разом з уже трансплантованою моделлю однорівневого банківського іпотечного кредитування сприятиме більш інтенсивному розвитку іпотечного ринку і створить передумови для ефективної трансплантації моделі з вторинним ринком заставних. Щодо конкретних розмірів премій та інших пільг, то в цьому напрямі потрібні подальші дослідження, які дозволили б визначити такі параметри державної підтримки будощадкас, які, з однієї сторони, були б максимально можливими, а з іншої — були б економічно вигідними для держави.

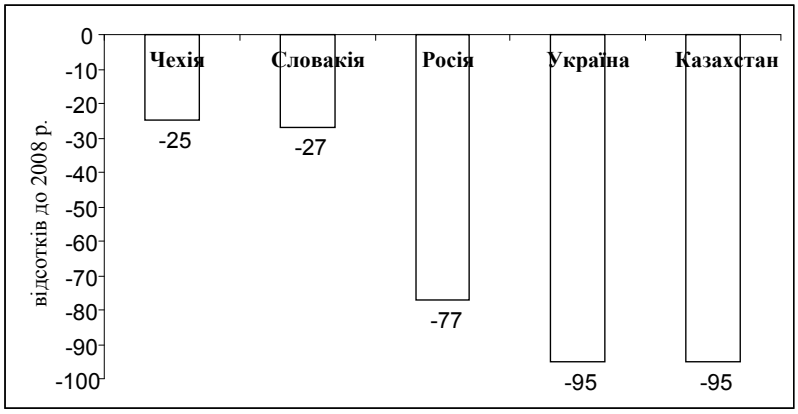

Рис. 1. Динаміка кількості виданих кредитів в деяких країнах у 1-й половині 2009 року*

* побудовано згідно: [1; 4; 10; 14; 16]

Література:

1. АИЖК: рынок жилья и ипотечного кредитования: итоги 2009 года: http://rosfincom.ru/allanalytics/559872.html

2. Евтух А.Т. Ипотечный механизм инвестирования / Евтух А.Т. — Луцк: Волинська обл. друкарня, 2001. — 180 с.

3. Евтух А.Т. Жилищная іпотека / Евтух А.Т. — Луцк: Волинська обл. друкарня, 2000. — 180 с.

4. Житлове іпотечне кредитування в Україні. Аналітичний звіт за 2009 рік: УНІА. — 2009р. — 61 с. — Режим доступу — http://www.unia.com.ua/

5. Інвестиційний меморандум ВАТ БТА Іпотека. — доступно на: www ipoteka.kz

6. Косарева Н., Страйк Р. Создание системы ипотечного жилищного кредитования в России / Косарева Н., Страйк Р. — М.:Ин-т экономики города. Агенство международного развития США, 1995. — 29 с.

7. Костюченко В., Набок Р. Огляд іпотеки. Україна та ЄС / Костюченко В., Набок Р. // Вісник НБУ. — 2005. — №5. — С.40—44.

8. Логинов М. Ипотечное кредитование строительства жилья / Логинов М. //Экономист. — 2002. — №9. — С. 67—73.

9. Меркулов В. В. Мировой опыт ипотечного жилищного кредитования и перспективы его использования в России / Меркулов В. В. — СПб.: Юридический центр Пресс, 2003. — 358 с.

10. Перспективы развития Российского рынка недвижимости: http://zpif.uralsib.ru/mediacache/Documents/market_review/2008_3q_prognosis_zpif.pdf

11. Підсумки роботи банків на іпотечному ринку за 2005 рік — інформація Української іпотечної асоціації. — доступно на : http://unia.com.ua/Portal/DesktopModules/UPArticle/ArticlesView.aspx?TabID=0&Alias=unia&Lang=uk-UA&ItemID=42487&mid=10390

12. Полтерович В. М. Трансплантация экономических институтов. / Полтерович В. М. // Экономическая наука современной России. — 2001. — №3. — С. 24—50.

13. Полтерович В. М., Старков О. Ю. Создание массовой ипотеки в России: проблема трансплантации / Полтерович В. М., Старков О. Ю. Научные доклады No R2-2005. — СПб.: НИИ менеджмента СПбГУ, 2005 — 68 с.

14. Полтерович В.М., Старков О.Ю. Проектирование выхода из институциональной ловушки / Полтерович В. М., Старков О.Ю. — http://www.mse-msu.ru/REC/Polterovich.pdf

15. Сапір Ж. Глобальні фінанси в кризі: попередня оцінка кризи й того, як ми в неї потрапили / Сапір Ж. // Економіка і прогнозування. — 2008. — №4. — С 7—27.

16. Убыток казахстанских банков превысил 2,3 трлн тенге: http://www.nomad.su/?a=4-200908250237

17. Diamond D. B. The Transition in Housing Finance in Central Europe and Russia: 1989—1999 / Diamond D. B. — Urban Institute, 1999. — 88 p.

18. HYPOSTAT 2008 A review of europe's mortgAge And housing mArkets — Режим доступу: http://ihfp.wharton.upenn.edu/Main%20Course%20-Readings%5CModule%201%20-%20Housing%20Markets,%20Housing%20Policy%20&%20Housing%20Finance%5CGlobal%20Trends%20in%20Housing%20Finance%20System%20Development/C-EMF%20-%20Review%20of%20Europe's%20Mortgage%20and%20Housing%20Markets.pdf

19. Jaffee D. M., Renaud B. Strategies to Develop Mortgage Market in Transition Economies / Jaffee D. M., Renaud B. // World Bank Policy Research Working Paper. — 1996. — № 1697. — 86 p.

20. Lea M. J., Renaud B. Contractual Savings for Housing: How Suit-able are They for Transition Economies? / Lea M. J., Renaud B. // World Bank Policy Research Working Paper. — 1995. — № 1516. — 54 p.

21. Lea M. Mortgage Securities in Emerging Markets / Lea M., Chiquier L., Hassler O. // The World Bank. World Bank Policy Research Working Paper. — 2004. — № 3370. — 92 p.

22. Merrill S. R. Poland Housing Finance Project / Merrill S. R. Final Project Report. Prepared for US AID. — Urban Institute, 2000. — 104 p.

Стаття надійшла до редакції 23.07.2010 р.