

*В.В. Крилова, канд. екон. наук, О.П. Шитко,  
Центр наукових досліджень Національного банку України*

## **РОЛЬ БАНКІВ У РІЗНИХ МОДЕЛЯХ ІПОТЕЧНОГО РИНКУ**

**Постановка проблеми.** Оскільки характерною рисою іпотечних кредитів є їх довготерміновість, то в більшості кредитних інституцій, що займаються іпотечним кредитуванням, постійно виникає потреба саме в довготермінових ресурсах. Вирішення цієї проблеми є основною функцією *іпотечного ринку* – системи економічних відносин, що побудовані на основі певних принципів та правових норм. Ці відносини виникають в процесі купівлі та продажу фінансових зобов'язань, забезпечених нерухомістю.

Саме іпотечний ринок забезпечує рефінансування ресурсів по іпотечних кредитних операціях, що дає змогу банкам відновити свою ліквідність. Іпотечне кредитування без іпотечного ринку на сучасному рівні економічних відносин досить обмежене.

Аналіз досвіду зарубіжних країн свідчить, що в світі існують дві базові моделі іпотечного ринку – європейська та американська.

Перша модель використовується в Європі і є однорівневою: іпотечні банки-кредитори виступають емітентами іпотечних цінних паперів, забезпечених заставними, самостійно реалізують їх на фондовому ринку.

Друга модель є дворівневою і була започаткована у Сполучених Штатах Америки. Банки-кредитори продають пули заставних за наданими ними іпотечними кредитами спеціалізованим іпотечним установам (SPV<sup>1</sup>), які емітують іпотечні цінні папери, забезпечені пулом заставних, та продають їх інвесторам.

Роль банківських систем та фондового ринку в кожній з моделей іпотечного ринку суттєво відрізняються.

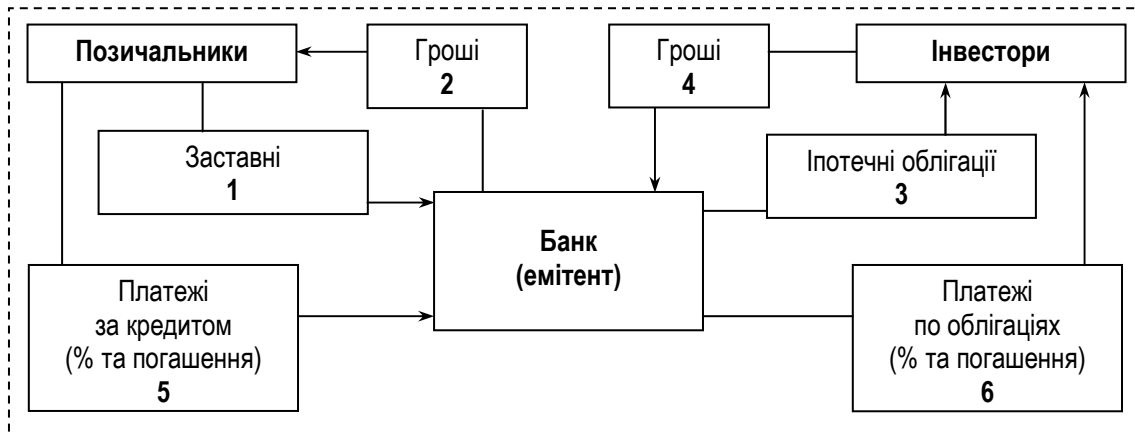
**Виклад основного матеріалу.** Для більш чіткого уявлення розглянемо детально характерні риси обох моделей та механізм взаємодії учасників іпотечного ринку, притаманний кожній з них [2, с. 26-28].

### **Однорівнева модель іпотечного ринку**

При однорівневій моделі (рис. 1) банк на першому етапі надає позичальнику іпотечний кредит. Щоб отримати кошти для подальшої кредитної діяльності він має право здійснити рефінансування шляхом випуску іпотечних облігацій. Для цього банками формуються пули іпотечних кредитів<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> *Special Purpose Vehicle* – спеціалізована іпотечна установа.

<sup>2</sup> Група заставних, які мають однорідні риси: термін, строковість, відсоткова ставка, LTV тощо [1, с. 464].



**Рис. 1. Схема однорівневої моделі іпотечного ринку**

На другому етапі на основі пулу іпотечних кредитів банк емітує іпотечні облігації. Розмір пулів, як і їх структура, постійно змінюється за рахунок надання нових позик та погашення старих. Банки зобов'язані постійно підтримувати рівновагу між розміром активів пулу і розміром пасивів у формі облігацій. Погашаються облігації, як правило, в кінці терміну разовим платежем, а відсоткові платежі – щорічно.

Банки-емітенти продають іпотечні облігації крупним інвесторам: страховим компаніям, пенсійним фондам, інвестиційним фондам тощо.

При однорівневій моделі банки відіграють основну роль. Крім обслуговування кредитів, вони займаються емітуванням та розміщенням іпотечних цінних паперів. Це, безумовно, супроводжується певними ризиками, але дає комерційним банкам більше повноважень та більшу норму прибутку, а центральним банкам – додатковий інструмент впливу на грошово-кредитний ринок.

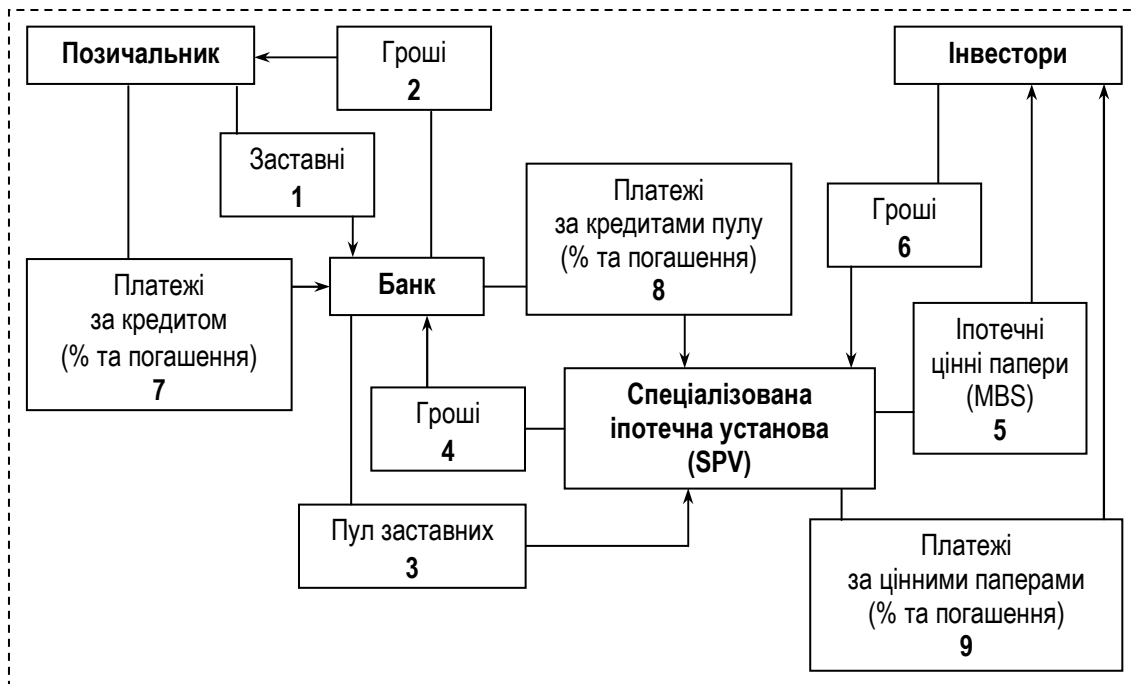
### **Дворівнева модель іпотечного ринку**

Банк може отримувати кошти для подальшої кредитної діяльності та шляхом продажу заставних SPV. Цей процес називається сек'юритизацією [4, с. 379], яка відповідно до Нової Базельської угоди по капіталу (Базель II) означає передачу банком іншим особам свого права власності і ризиків, пов'язаних із схильністю до кредитних ризиків. SPV під забезпечення пулу заставних випускає іпотечні цінні папери та продає їх інвесторам, тобто заставні повністю знімаються з балансу іпотечного кредитора та передаються на баланс SPV, яка є емітентом іпотечних цінних паперів.

Сек'юритизацію почали застосовувати в США, тому в літературі ця модель іпотечного ринку отримала назву американської.

Використання такої моделі дає можливість відновити ліквідність не лише іпотечним банкам, а й іншим фінансовим установам, які надавали іпотечні кредити. Сек'юритизація також покращує показник фінансового леверіджу банку (співвідношення власних і залучених коштів).

Схему дворівневої моделі іпотечного ринку подана на рис. 2.



**Рис. 2. Схема дворівневої моделі іпотечного ринку**

Перший рівень моделі – це банки, що видають іпотечні кредити, другий – спеціалізовані іпотечні установи (SPV), яким банки продають пули заставних.

Після видачі іпотечних кредитів іпотечний кредитор формує пул заставних. Потім продає цей пул SPV, тобто іпотечні активи передаються з балансу іпотечного кредитора на баланс SPV. SPV стає власником іпотечних активів і емітує під них іпотечні цінні папери. Згідно з статутом SPV не має права займатись іншим бізнесом.

Емітовані цінні папери, які забезпечені пулом заставних, SPV продає інвесторам, сплачуючи іпотечному кредитору кошти, отримані від цього продажу. Інструментами дворівневого іпотечного ринку є цінні папери, забезпечені пулом заставних: MBS (mortgage-backed securities).

При дворівневій моделі роль банків в основному зводиться до розрахунково-касового обслуговування клієнтів, які взяли іпотечний кредит, а джерелом відновлення ліквідності є кошти, отримані від спеціалізованої іпотечної установи, яка перебирає на себе функції з розміщення та обслуговування іпотечних цінних паперів. При цій моделі принципово важливими моментами є існування добре організованого фондового ринку та певна децентралізація управління банківським сектором. Однією з необхідних умов успішного функціонування дворівневої моделі є встановлення мінімальних вимог до розміру пулу іпотечних цінних паперів, що передаватиметься спеціалізованій іпотечній установі. На міжнародних ринках капіталу мінімальний розмір випуску іпотечних цінних паперів, необхідний для забезпечення їх ліквідності, визначений на рівні 1 млрд. євро.

На сьогодні в США загальний обсяг цінних паперів депозитних установ значно збільшився і становить понад 1 трлн. дол. США. Практично всі цінні папери забезпечені пулами іпотечних кредитів.

Деякі експерти [3, с. 109] вважають, що подібна тенденція сек'юритизації активів депозитних установ відображає суттєву зміну функцій банків. До запровадження сек'юритизації банки виступали основним регулятором інтенсивності надання кредитів (мультиплікатора), з появою сек'юритизації механізм надання кредитів стає подібним до маховика, який постійно обертається. При сек'юритизації активів змінюється і спосіб отримання прибутків банками. Замість звичної маржі між кредитними і депозитними відсотковими ставками, які залежать від ризикованості здійснення відповідних операцій, основна частина прибутку формується за рахунок плати за обслуговування виданих та проданих SPV пулів іпотечних кредитів.

Законом України “Про іпотеку” [5] передбачена можливість застосування як європейської, так і американської моделей іпотечного ринку.

Залежно від того, яка модель та інструменти іпотечного ринку будуть найбільш поширеними, визначатиметься і функція банків, і їх роль в грошово-кредитній політиці. Держава із свого боку через стимулювання тих чи інших моделей та інструментів іпотечного кредитування може впливати на економічні та монетарні процеси.

**Висновки.** На нинішньому етапі необхідність посилення ролі банківської системи України в сприянні економічному розвитку є вагомими аргументами на користь надання переваги розвитку європейської моделі іпотечного ринку. За цих умов НБУ матиме більше можливостей і часу адаптувати інструменти регулювання грошово-кредитного та валютного ринку до нових вимог, які з'являться після впровадження іпотеки. Пріоритети європейської інтеграції це додатковий аргумент на користь такого сценарію розвитку.

#### *Список літератури*

1. Евтух А.Т. Іпотека: теорія і практика. – Луцк: “Медиа”, 1999.
2. Іпотечне кредитування: проблеми та перспективи розвитку / Інформаційно-аналітичні матеріали. – Випуск 2. – Центр наукових досліджень НБУ. – К., 2004.
3. Миллер Р.Л., Ван-Хуз Д.Д. Современные деньги и банковское дело. – М.: Изд. Дом “ИНФРА-М”, 2000.
4. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишина, А. Сташишина, Г. Стебля. – К.: Основи, 1999.
5. Про іпотеку: Закон України від 05.06.2003 № 898-IV // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 38.

Крилова, В.В. Роль банків у різних моделях іпотечного ринку [Текст] / В.В. Крилова, О.П. Шитко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2005. – Т. 12. – С. 122–126.