

*О.Т. Євтух, д-р екон. наук, проф., О.О. Євтух, канд. екон. наук,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

ІПОТЕЧНА КРИЗА В США: ПРИЧИНИ ТА УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Гордість американської економіки – іпотечний ринок – останнім часом знаходився у гострій кризі. Внаслідок цієї кризи припинили свою діяльність не лише сотні будівельних та девелоперських фірм, але й багато компаній, які спеціалізуються на виготовленні і продажу будівельних та оздоблювальних матеріалів, побутової техніки і меблів. У США, де іпотечний ринок за обсягами складає 75 % ВВП, криза призвела не тільки до банкрутства та припинення діяльності більше 100 фінансових посередників (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів), але й до погіршення соціально-економічного положення багатьох громадян країни. За оцінками експертів, з 2007 року відбувається зниження темпів зростання доходів і споживчих видатків широких прошарків населення США. У 2008 році вісім місяців поспіль падає зайнятість (рівень безробіття зріс на 6,1 %). На прикладі США ми змогли побачити, як іпотечний мультиплікатор зростання економіки може запрацювати у зворотному напрямку, зокрема на погіршення соціально-економічного стану в країні. За оцінками експертів, в США внаслідок іпотечної кризи почалося зниження темпів зростання ВВП на 1 % за рік.

Виникають питання: у чому причина іпотечної кризи? Чи можливе виникнення іпотечної кризи в Україні і наскільки вона буде загрожувати всій економіці?

Сьогодні на ці питання намагаються дати відповідь як вчені, так і практики. Щодо першого питання, то на нього прагнуть відповісти перш за все американські фахівці, серед яких Г. Гортон, А. Грінспан, Л. Елліс та інші. Серед російських та українських вчених даній проблемі приділяли увагу також багато науковців і практиків. Нами проаналізовані праці К. Паліводи, П. Гайдуцького, Н. Косаревої, А. Туманова та інших. Американські фахівці, перш за все, зауважили, що криза була обумовлена зниженням вимог до кредитоспроможності позичальників, відходом кредиторів від загальноприйнятих стандартів кредитування. З висновками американських спеціалістів погоджуються і такі російські фахівці, як Н. Косарева та А. Туманов. Вони ретельно проаналізували причини кризи, розглядаючи його в ретроспективі. Можливість виникнення іпотечної кризи в Україні досліджують у своїй статті голова правління банку “Аркада”, кандидат економічних наук К. Паливода та доктор економічних наук П. Гайдуцький. Вони дійшли до висновку, що іпотечна криза Україні не загрожує.

Спробуємо і ми дати відповідь на вищенаведені питання, враховуючи певні уроки з подій, що стались у США.

Аналіз робіт із даної проблематики, що був проведений нами, свідчить про необхідність визначення сутності іпотечної кризи та обґрунтування практичних дій щодо її запобігання.

Сутність іпотечної кризи полягає у значному падінні обсягів кредитування внаслідок порушення основних фінансово-економічних принципів на ринку іпотеки. До цих принципів ми відносимо принцип збалансованості попиту і пропозиції на нерухомість і кредитні ресурси, нормованих витрат, збалансованості в часі надходжень і видатків, а також довіри-відповідальності. Ці принципи можуть бути порушені внаслідок зміни ставок оподаткування, процентних ставок і вимог центрального банку до розмірів резервування, військових і соціальних конфліктів та природних катаклізмів. Криза може бути і наслідком невиконання своїх зобов'язань суб'єктами іпотечного ринку.

Аналіз причин кризи в США. Збільшення попиту на житло в кінці 90-х років ХХ – на початку ХХІ ст. обумовлено зростанням доходів широких прошарків населення США. Цьому також сприяла висока конкуренція фінансових посередників на ринку іпотеки, що викликало зниження відсоткових ставок за іпотечними позиками, пом'якшення підходів кредиторів до кредитоспроможності позичальників (фактично на той час деякі банки надавали позики при LTV на рівні 90-100 %, без аналізу кредитної історії позичальника і, саме головне, при заниженому показнику DCR). Попит на житло призвів до зростання пропозиції на ринку нерухомості. З 2001 по 2005 рік у два рази зросли обсяги будівництва житла, а в 2005-2006 роках вони були найбільшими за останні 23 роки. Обсяг спекулятивних операцій на ринку нерухомості значно збільшився.

Попит на позики призвів до зростання вартості кредитних ресурсів і це, в свою чергу, призвело до зменшення попиту на ринку житла.

Починаючи з 2006 року темпи зростання цін на житло сповільнились, а з III кварталу 2007 року ціни на житло почали знижуватись. При зниженні вартості житла багато суб'єктів ринку, що здійснювали спекулятивні операції з нерухомістю та Mortgage Backed Securities, почали залишати ринок. Це призвело не тільки до різкого падіння обсягів кредитування на іпотечному ринку, але й до зростання обсягів невиконання зобов'язань з боку невідповідальних позичальників. У 2007-2008 роках частка несвоєчасно погашених іпотечних кредитів зросла до 30 %. Несвоєчасне погашення іпотечних кредитів призвело до порушення фінансового правила “золотого ланцюжка” (збалансованості в часі вхідних і вихідних грошових потоків), що сприяло перенесенню кризи на вторинний ринок – ринок заставних. Виникла фінансова піраміда, параметри якої, на думку фахівців, склали близько 1 трлн. дол. США. Тільки за 2007 рік було зафіксовано 180 000 іпотечних дефолтів. Зрозуміло, що ця фінансова піраміда мала основою первинний ринок іпотеки у стосунках між кредитором і позичальником. На нашу думку, головна причина іпотечної кризи в США полягає в тому, що кредитор порушив принцип довіри-відповідальності і почав надавати кошти

особам, нездатним своєчасно розраховуватись за зобов'язаннями. Далі вже почалась ланцюгова реакція, яка вплинула на всю економіку США.

Про можливість іпотечної кризи в Україні та її наслідки. Іпотечна криза в Україні, як і в будь-якій країні, можлива. Звичайно, наслідки цієї кризи для всієї економіки будуть меншими, ніж в США, де іпотека акумулює величезні кошти. Але вони однаково будуть суттєво торкатись інтересів конкретних суб'єктів господарювання та певних людей.

Уроки для України. Іпотечний ринок може ефективно працювати лише при умові дотримання всіма його учасниками (державою, інвесторами, фінансовими посередниками, позичальниками) основних правил, перш за все, збалансованості попиту і пропозиції на нерухомість та кредитні ресурси, а також принципу довіри-відповідальності.

Центральний банк і всі комерційні банки, що здійснюють іпотечне кредитування, повинні розробити і чітко дотримуватись стандартів кредитування, які відображають фінансово-економічні принципи.

Стандарт LTV (співвідношення розміру іпотечного кредиту до вартості забезпечення) повинен бути гнучким і відповідати конкретній економічній ситуації, але стандарт DCR (співвідношення доходів позичальника до платежів за позикою), який найбільшою мірою відображає принцип довіри-відповідальності, завжди повинен бути не меншим за 1,2.