

Выводы. Развитие систем электронных платежей, включая системы платежей через мобильные устройства, позволяет увеличить в несколько раз число клиентов туристических агентств по всему миру. Таким образом, приоритетными направлениями развития электронных платежей в индустрии туризма, являются:

1. выполнение электронных платежей через интернет-порталы туристических компаний с возможностью автоматизированного расчета скидки на повторно предоставляемые или новые туристические услуги;
2. выполнение мгновенных платежей за любые туристические услуги посредством использования мобильных приложений туристических компаний;
3. выполнение электронных платежей за туристические услуги посредством сервисов социальных сетей.

#### Источники и литература:

1. World Tourism Organization UNWTO [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www2.unwto.org/>
2. A. Seliat The effect of the growth of electronic commerce on the tourism development in Nigeria. Case Study : wakanow.com. – Thesis. Centria University of Applied Sciences. Degree Programme in Tourism. – April, 2013. – 46 p.
3. J. Elkins Electronic Payments : A Catalyst for Tourism and Economic Growth // The Travel & Tourism Competitiveness Report 2007, Chapter 1.6. –P. 75–94.
4. S. Pattnaik, P. P. Ghosh, A. K. Bharti The working model of an e-payment system // Journal of Theoretical and Applied Information Technology. – 2010. –P. 10–13.
5. Y. Jing Online Payment and Security of E-commerce // Proceedings of the 2009 International Symposium on Web Information Systems and Applications. – 2009. – 46–50 pp.

Кондрашова Г.П.

УДК [336. 77:332. 2]:332.85 (477)

## ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ІПОТЕЧНОГО ЖИТЛОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*Анотація.* На сучасному іпотечному ринку житла України використовуються різноманітні інструменти.

Найбільш повну класифікацію інструментів іпотечного ринку житла було надано в дослідженнях Любуня О.С., Кіреєва О.І., Домрачева В.М. та інших авторів. З їх точки зору, інструменти іпотечного ринку житла можуть бути класифіковані у кілька основних груп. Це фінансові інструменти акумулювання ресурсів на цілі іпотечного житлового кредитування; іпотечні кредити як інструменти іпотечного фінансування; інструменти забезпечення іпотечних кредитів та їх сек'юритизації; інструменти державного регулювання іпотечного ринку житла тощо.

В статті проаналізовано сучасні інструменти іпотечного житлового ринку України, виявлені основні проблеми їх функціонування та напрями вдосконалення.

**Ключові слова:** фінансові інструменти, іпотечні цінні папери, рефінансування та сек'юритизація іпотечних кредитів.

*Аннотация.* На современном ипотечном рынке жилья Украины используются разнообразные инструменты.

Наиболее полная классификация инструментов ипотечного рынка жилья была предоставлена в исследованиях Любуня О.С., Киреева О.И., Домрачева В.М. но других авторов. С их точки зрения, инструменты ипотечного рынка жилья могут быть классифицированы в несколько основных групп. Это финансовые инструменты аккумуляции ресурсов на цели ипотечного жилищного кредитования; ипотечные кредиты как инструменты ипотечного финансирования; инструменты обеспечения ипотечных кредитов и их секьюритизации; инструменты государственного регулирования ипотечного рынка жилья и т.д.;

В статье проанализированы современные инструменты ипотечного жилищного рынка Украины, выявлены основные проблемы их функционирования и направления совершенствования.

**Ключевые слова:** финансовые инструменты, ипотечные ценные бумаги, рефинансирование и секьюритизация ипотечных кредитов.

*Summary.* At the modern mortgage market the accommodations of Ukraine are used various instruments. The most complete classification of instruments of mortgage market of accommodation was given in researches of Lubunya O., Kireeva O.I, Domracheva V.M. but other authors. From their point of view, the instruments of mortgage market of accommodation can be classified in a few basic groups. It is financial instruments of accumulation of resources on the aim of the mortgage housing crediting; mortgage credits as instruments of the mortgage financing; instruments state providing of mortgage loans and them securitization; to pieces instruments adjusting of mortgage market of accommodation; instruments of state stimulation of the mortgage housing crediting and aspiration of economies of population are on investment aims; instruments research and information so providing of participants of mortgage market of accommodation.

The effective functioning of instruments of mortgage housing market brings к over of more successful realization of the housing mortgage programs. Development of new and perfections of functioning of existent instruments of mortgage housing market of Ukraine are transformed in the substantial factor of increase of efficiency of realization of the mortgage housing programs in Ukraine. The modern instruments of mortgage housing market of Ukraine are analysed in the article, the basic problems of their functioning and directions of perfection are educed.

**Keywords:** financial instruments, mortgage securities, refunding and securitization of mortgage loans.

## ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ІПОТЕЧНОГО ЖИТЛОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

**Вступ.** На сучасному іпотечному ринку житла України використовуються різноманітні інструменти. Більшість науковців називають такі типи інструментів: фінансові та нефінансові інструменти, інструменти комплексної спрямованості. Фінансові інструменти (бюджетні) полегшують доступ об'єкта дослідження до джерел фінансування. Нефінансові (небюджетні) інструменти допомагають об'єктам дослідження виживати та поширюватися. Інструменти комплексної спрямованості стимулюють розвиток об'єктів дослідження [1].

Фінансові інструменти іпотечного ринку ще визначають і як сукупність фінансових продуктів (товарів і послуг фінансового ринку), які відображають одночасно права й зобов'язання учасників фінансових відносин, забезпечують ефективне використання фінансових ресурсів (фінансового капіталу) з метою одержання доходу [2].

Інструменти іпотечного житлового ринку суттєво впливають на його розвиток. Їх ефективне функціонування приводить к більш успішній реалізації житлових іпотечних програм. Розробка нових та вдосконалення функціонування існуючих інструментів іпотечного житлового ринку України, удосконалення практики їх поширення, таким чином, трансформуються в суттєвий фактор підвищення ефективності реалізації іпотечних житлових програм в Україні.

**Мета дослідження.** Проблема використання фінансових інструментів на іпотечному ринку житла займає чільне місце у наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних учених: У. Баффета, Т. Берднікової, Д. О'Брайєна, Р. Брейлі, Л. Гоха, А. Дамодарана, Л. Долінського, В. Сдронові, А. Ігнатенка, В. Корнеєва, І. Лютого, С. Майєрса, Дж. Маршалла, Я. Міркіна, Р. Мюррея, Р. Нортон, А. Пересади, А. Фельдмана, У. Шарпа, С. Шривастави, Любуна О.С., Кіреєва О.І., Домрачева В.М. та ін.

Однако, існуючі наукові праці мають фрагментарний характер досліджень з цієї теми, дають різні визначення сутності фінансових та нефінансових інструментів іпотечного житлового ринку, різний перелік його інструментів, у зв'язку з чим потрібні додаткові наукові дослідження з цієї тематики.

Цілі статті полягають в переліку, аналізу сутності та механізмів функціонування інструментів іпотечного житлового ринку України; в виявленні недоліків функціонування інструментів іпотечного житлового ринку та в формуванні рекомендацій щодо вдосконалення практики функціонування інструментів іпотечного житлового ринку України.

**Основні результати дослідження.** Найбільш повну класифікацію інструментів іпотечного ринку житла було надано в дослідженнях Любуна О.С., Кіреєва О.І., Домрачева В.М. та інших авторів. З їх точки зору, інструменти іпотечного ринку житла можуть бути класифіковані у кілька основних груп. Це фінансові інструменти акумулювання ресурсів на цілі іпотечного житлового кредитування; іпотечні кредити як інструменти іпотечного фінансування; інструменти забезпечення іпотечних кредитів та їх сек'юритизації; інструменти державного регулювання іпотечного ринку житла; інструменти державного стимулювання іпотечного житлового кредитування та спрямування заощаджень населення на інвестиційні цілі; інструменти інформаційно-аналітичного забезпечення учасників іпотечного ринку житла [3, с. 128].

Згідно цієї класифікації та додатковим дослідженням автора статті доповнена існуюча класифікація сучасних інструментів іпотечного житлового ринку України має такий вид (табл. 1).

**Таблиця 1.** Класифікація інструментів іпотечного житлового ринку України

Групи інструментів	Види інструментів по групам
1. <b>Фінансові інструменти</b> акумулювання ресурсів на цілі іпотечного житлового кредитування	- контрактні цільові житлові заощадження; - іпотечні цінні папери та цінні папери, пов'язані з житловою іпотекою; - депозити; - процентні ставки; - первісний обов'язковий внесок іпотечних позичальників; - ціноутворення на житлову нерухомість первинного та вторинного ринку житла; - інструменти іпотечного житлового ринку страхового характеру (страхові поліси, страхові платежі, страхові застави); - часткова фінансова підтримка іпотечного житлового ринку державою (фінансування державних іпотечних житлових програм за рахунок коштів державного та місцевого бюджетів); - <b>нові фінансові інструменти</b> іпотечного житлового ринку: пенсійні вклади, застава за іпотечним кредитом, а також внески до пенсійних фондів як платежі в рахунок погашення іпотечного житлового кредиту.
2. <b>Іпотечні кредити (як фінансовий інструмент</b> іпотечного житлового фінансування)	- застава та оформлення заставної; - страхування об'єкта застави, життя позичальника та його працездатності; - рефінансування іпотечних житлових кредитів; - сек'юритизація іпотечних житлових кредитів.
3. <b>Фінансові інструменти</b> забезпечення іпотечних кредитів та їх сек'юритизації;	- застава; - заставна; - цесія; - тітризація; - інші форми сек'юритизації.
4. <b>Нефінансові інструменти</b> державного регулювання іпотечного ринку житла	- державне регулювання права власності на нерухоме майно іпотек та угод з ними; - ліцензування кредитної діяльності, пов'язаної з виданням іпотечних житлових кредитів і випуском іпотечних цінних паперів.
5. <b>Інструменти комплексної спрямованості.</b> Інструменти державного стимулювання іпотечного житлового кредитування та спрямування заощаджень населення на інвестиційні цілі	- застосування пільгового режиму оподаткування для учасників іпотечного житлового ринку; - створення для будівельних компаній та комерційних банків-учасників іпотечного ринку житла вільних економічних зон та територій пріоритетного розвитку; - державні премії учасникам ощадно-будівельних кас та ощадно-будівельних асоціацій;

Групи інструментів	Види інструментів по групам
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- державні цільові житлово-будівельні субсидії;</li> <li>- державні гарантії за іпотечними облігаціями;</li> <li>- державне страхування осіб, що отримують іпотечні житлові кредити;</li> <li>- часткова або повна компенсація державою первісного обов'язкового внеску за іпотечними житловими кредитами тощо.</li> </ul>
<b>6. Нефінансові інструменти</b> інформаційно-аналітичного забезпечення учасників іпотечного ринку житла	<ul style="list-style-type: none"> <li>- закони та положення щодо житлової іпотеки,</li> <li>- держпрограми з житлової іпотеки;</li> <li>- нормативні матеріали з житлової іпотеки;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали Урядового порталу України та Автономної Республіки Крим щодо іпотечного житлового кредитування;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали Державної іпотечної установи;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали Фонду сприяння молодіжному житловому будівництву в Україні;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали державного Фонду підтримки індивідуального житлового будівництва на селі;</li> <li>- аналітичний звіт Української національної іпотечної асоціації,</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали ПАТ «Агентство з рефінансування житлових кредитів»;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали НБУ щодо іпотечних кредитів;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали комерційних банків України щодо іпотечного житлового кредитування;</li> <li>- звіти та аналітичні матеріали агентств з нерухомості;</li> <li>- звітність та аналітичні матеріали Асоціації комерційних банків України щодо іпотечного житлового кредитування;</li> <li>- аналітичні матеріали компанії «Простобанк Консалтинг» щодо іпотечного житлового кредитування.</li> </ul>

Джерело: [3, с.128; 4] та дослідження автора.

Основними фінансовими інструментами акумулювання ресурсів на цілі іпотечного житлового кредитування є контрактні цільові житлові заощадження, іпотечні цінні папери та цінні папери, пов'язані з іпотекою, депозити, процентні ставки, первісні обов'язкові внески іпотечних позичальників, поліси страхування, пенсійні вклади тощо.

Контрактні цільові житлові заощадження як інструмент іпотечного ринку використовуються у світі різноманітними інститутами іпотечного ринку житла, в першу чергу банками і ощадно-будівельними касами та ощадно-будівельними асоціаціями. Існують два різновиди контрактних житлових заощаджень: індивідуальні та колективні. Індивідуальні контрактні заощадження в основному використовуються банками, колективні - ощадно-будівельними касами та ощадно-будівельними асоціаціями. Суть вказаних заощаджень полягає в тому, що інвестори як в індивідуальному, так і в колективному порядку нагромаджують на своїх рахунках протягом певного періоду часу - 3-х чи 5-ти років необхідну суму коштів, яка як правило складає 30-50% вартості майбутньої квартири, а потім отримують іпотечний кредит на решту її вартості під заставу цієї квартири.

Для вдосконалення використання цього фінансового інструменту іпотечного житлового ринку України слід вивчати зарубіжний досвід функціонування ощадно-будівельних кас та ощадно-будівельних асоціацій (наприклад, в Німеччині) [5].

Іпотечні цінні папери мають декілька видів. Передусім це банківські іпотечні облігації. Іпотечні облігації є особливим видом цінних паперів, що випускаються з метою залучення фінансових ресурсів на цілі іпотечного кредитування. Крім того, іпотечні облігації - це дохідні цінні папери, і тому їх придбання є ефективними інвестиціями. Банківські іпотечні облігації мають назву заставних листів. Іпотечні облігації, що випускаються банками та іншими фінансово-кредитними установами (заставні листи), можуть мати документарну форму або випускатися у вигляді спеціальних записів, які здійснюються у банку-депозитарії. Банківські іпотечні облігації можуть випускатися як на пред'явника, так і бути іменними. Держава регламентує випуск іпотечних облігацій. Банки, які здійснюють випуск іпотечних облігацій, повинні мати на це відповідну ліцензію і за ними встановлюється особливий державний нагляд. У ці банки призначаються так звані довірені особи, які представляють центральний державний орган, що здійснює банківський нагляд. По відношенню до іпотечних облігацій застосовується «стіна захисту», тобто відокремлення операцій з іпотечними кредитами та операцій, пов'язаних з емісією іпотечних облігацій, від інших операцій, які здійснює фінансово-кредитна установа. До вимог також відноситься застосування принципу «достатнього покриття вартістю заставленої нерухомості». Стандарти іпотечного кредитування передбачають, що обсяг випущених іпотечних облігацій за своєю вартістю не може перевищувати 60-70% вартості заставленого майна. До вимог також належать процедури чіткої оцінки вартості заставленого майна та оціночної діяльності. У Німеччині, наприклад, до особливих вимог, які стосуються банків, що емітують іпотечні облігації, також відносять ведення спеціального державного реєстру покриття іпотечних облігацій. Цей реєстр веде орган банківського нагляду. До вимог відносяться також умови стосовно зберігання документів про активи відповідних фінансово-кредитних установ, а також про активи, які є покриттям іпотечних облігацій. Зберігання вказаних документів здійснюється під спільним контролем як банку-емітента іпотечних облігацій, так і спеціальної довіреної особи органу банківського нагляду, яка призначена у цю фінансово-кредитну устанovu. Законодавство зарубіжних країн також передбачає, що особи, які купили іпотечні облігації, мають переваги перед іншими позичальниками або кредиторами фінансово-кредитної установи, що емітує іпотечні облігації, у разі її банкрутства. Активи подібної

кредитної установи, які забезпечують облігації, не включаються до ліквідаційної маси в процесі здійснення процедури банкрутства. Такі активи перебувають в її довірчому управлінні [5].

Є міжнародні стандарти випуску таких цінних паперів, зокрема в Європейському Союзі. Відповідно до директив Європейського Союзу емісія іпотечних облігацій має базуватися на положеннях законів, які забезпечують захист прав власника облігацій. Діяльність з емісії іпотечних облігацій підлягає спеціальному нагляду з боку органів державної влади. Вимогою є інвестування коштів від реалізації облігацій в активи, які протягом усього періоду обігу облігацій можуть покривати вимоги, пов'язані з цими облігаціями. Забезпечення облігацій має бути щонайменше 100% у формі кваліфікаційних активів - кваліфікаційних іпотек або державних боргових зобов'язань. Обов'язковим є пріоритетне використання забезпечення облігацій на задоволення вимог їх власників за основною сумою боргу та процентами у випадку банкрутства емітента таких облігацій. Власники облігацій повинні мати спеціальний доступ до забезпечення облігацій у разі невиконання емітентом своїх зобов'язань. Обов'язковим є також повідомлення Європейської комісії країнами-членами ЄС, що емітують іпотечні облігації, про виконання зазначених вимог [5].

Іпотечні облігації почали випускати і країни з перехідною економікою.

В Україні власні облігації з іпотечним забезпеченням випускає «Аркада-Фонд», створений ПАТ «Аркада». Видом іпотечних емісійних цінних паперів є іпотечні сертифікати участі, які емітуються операторами вторинного іпотечного ринку та іншими фінансовими установами на базі пулів іпотек. Власник іпотечного сертифіката участі стає співвласником пулу іпотек, тобто усїєї маси заставленого в іпотеку житла, яке включене до цього пулу. Частина цього майна, що належить власникам іпотечних сертифікатів, визначається обсягом придбаних таких сертифікатів.

Власник іпотечного сертифіката має право на доходи від пулу іпотек як у формі погашення позичальниками основної суми боргу за іпотечним кредитом, так і процентів, що сплачуються за цим кредитом. Власники сертифікатів участі виступають у трьох якостях. Вони є співвласниками загальної власності на майно, яке використовується як покриття емітованих іпотечних сертифікатів участі. Вони є засновниками довірчого управління зазначеним майном, а також вигодонабувачами за довірчим управлінням майном, яке складає покриття зазначених іпотечних сертифікатів участі.

Довірче управління майном, що є покриттям сертифікатів участі, здійснює емітент іпотечних сертифікатів. Іпотечні сертифікати участі як інструменти рефінансування іпотечних кредитів мають ряд недоліків. Власники сертифікатів не застраховані від дострокового повернення іпотечних кредитів. При достроковому поверненні іпотечного кредиту власник сертифіката може втратити передбачені цим сертифікатом доходи. Йому у такому випадку достроково можуть бути повернуті кошти, які були використані для придбання сертифіката за його номінальною вартістю. Для вдосконалення цього фінансового інструменту іпотечного житлового ринку Україні треба вдосконалити механізм функціонування фондового ринку.

В практиці США та деяких інших країн запроваджено інший інструмент, за допомогою якого здійснюється рефінансування іпотечних кредитів - іпотечна облігація закладів фінансування ліквідності. Іпотечні облігації цих закладів випускаються на основі пулів іпотек або на основі пулів іпотечних сертифікатів участі (перехідних сертифікатів). Іпотечні облігації гарантуються державою, що мінімізує ризики, пов'язані з їх використанням як інструменту рефінансування. Ризики, пов'язані з їх використанням як інструменту рефінансування, також мінімізуються за рахунок того, що іпотечні облігації випускаються траншами, кожен з яких передбачає різні умови щодо термінів погашення іпотечних облігацій та їх доходності. Різною є доходність кожного з траншів. Ті транші, які швидко погашаються, мають меншу доходність, ніж ті, які передбачають погашення через тривалий період часу і передбачають збільшення доходності.

Процентна ставка, як інструмент іпотечного кредитування, є дуже важливою як з точки зору стимулювання залучення ресурсів, так і з точки зору забезпечення іпотечного кредиту. Процентні ставки за іпотечними кредитами знаходяться у прямій залежності від процентних ставок, за якими банк залучає кредитні ресурси, а також від ставок рефінансування, ризиків на іпотечному ринку житла та інших соціально-економічних факторів. З метою досягнення більшої доступності продуктів іпотечного житлового ринку України для потенційних позичальників треба постійно шукати резерви зниження процентної ставки по іпотечним житловим кредитам. Перш за все треба удосконалити депозитну політику банківських установ України, нарощувати обсяг власного капіталу банку.

Перший внесок позичальника, як інструмент іпотечного ринку, використовується практично в усіх сферах іпотечного кредитування. Розмір першого внеску позичальника за іпотечною кредитною угодою становить від 30 до 50% вартості квартири, яка передається в заставу. Банківським установам та держфондам, які приймають участь в державних іпотечних житлових програмах треба оптимізувати (знижувати в даних економічних умовах) розмір первісного обов'язкового внеску по іпотечним житловим програмам. Це зробить іпотечний житловий кредит більш доступним для його успішної реалізації.

Використовуються і інструменти іпотечного житлового ринку страхового характеру. Це страховий поліс як застava за іпотечним кредитом, страхові платежі, які використовуються як платежі в рахунок погашення іпотечного кредиту, та інші страхові інструменти. Страхові фонди активно використовують такі інструменти, як іпотечні кредити, застava та заставні, оскільки почали самостійно здійснювати іпотечне житлове кредитування. Як інструменти ними також використовуються іпотечні цінні папери, які скуповуються страховими компаніями з метою збереження та приросту власних активів.

Пенсійними фондами використовуються такі нові фінансові інструменти іпотечного житлового ринку, як пенсійні вклади, застава за іпотечним кредитом, а також внески до пенсійних фондів як платежі в рахунок погашення іпотечного житлового кредиту.

Ключовим інструментом на іпотечному ринку житла є іпотечний кредит, який має ряд характерних рис. Це довгостроковий кредит, забезпечений заставою житла та оформленою заставною. Заставна, оформлена за іпотечним кредитом, може бути переуступлена іншій особі шляхом індосаменту. Іпотечний кредит передбачає страхування об'єкта застави, життя позичальника та його працездатності. Договори за іпотечним кредитуванням підлягають державній реєстрації, реєстрації також підлягають майнові права, що передаються у заставу. Іпотечні кредити можуть бути сек'юритизовані (трансформовані) в іпотечні цінні папери.

Основними інструментами забезпечення іпотечних кредитів та їх сек'юритизації є застава, заставна, цесія, тітризація.

Як застави на іпотечному ринку житла використовується нерухоме майно, зокрема, квартири, житлові будинки як ті, що перебувають на вторинному ринку, так і ті, що перебувають в стадії будівництва. Предметом застави може бути також закладна, іпотечні цінні папери, майнові права та права вимоги.

Важлива роль належить такому інструменту, як заставна. Питання використання заставної є одним із дискусійних як в практиці, так і в теорії. Є різне бачення її сутності та ролі. Заставна є борговим зобов'язанням (майновим забезпеченням іпотечного кредиту); особливим фінансовим документом, який засвідчує передачу майна в ипотеку, а також право власності на об'єкт застави.

У законодавстві Російської Федерації заставна - це іменний цінний папір, а в Казахстані - це ордерний цінний папір. У Швейцарії є два види іпотечних заставних - застава на основі іпотечної заставної та застава на основі заставної за рентою на нерухомість. Заставні в цій країні оформляються у формі сертифіката з ознаками цінного папера. Наявність цього сертифіката дозволяє уступати права іпотечного кредитора за спрощеною процедурою [5]. У Німеччині заставна має назву іпотечного свідоцтва. Вона передається кредитору дільничним судом у випадках оформлення іпотечних угод за зворотною іпотекою. США заставна у вигляді іпотечного свідоцтва оформлюється у тих штатах, де титул власності на заставлене майно не передається кредитору.

Право вимоги за заставними може бути передане заставотримачем шляхом передаточного напису іншій особі. Цей процес має назву цесії від латинського «cesio». Уступка права вимоги за заставною дозволяє перетворити її в іншу форму цінних паперів - в емісійні цінні папери. Процес перетворення заставних та інших боргових зобов'язань як неемісійних цінних паперів в емісійні цінні папери має назву тітризації.

З метою мінімізації затрат, пов'язаних з іпотечним кредитуванням, у 80-х роках ХХ століття почав інтенсивно розвиватися процес сек'юритизації. Сек'юритизація - це процес заміни банківських запозичень і кредитів емісією цінних паперів. Завдяки сек'юритизації позичальник може отримати кошти безпосередньо у інвестора, не користуючись послугами банку, шляхом емісії облігацій та інших цінних паперів. Сек'юритизація заставних - це процес конвертації, як правило, неліквідних іпотечних кредитів (заставних) у цінні папери, що вільно продаються на біржах і купуються інвесторами, в першу чергу інституційними інвесторами. Сек'юритизація заставних - це продаж іпотечних кредитів закладам фінансування ліквідності, траст-фондам та іншим фінансовим установам подібного типу, які формують вказані заставні у пули за стандартними ознаками і випускають на їх основі емісійні цінні папери. Є й інші форми сек'юритизації. Процес сек'юритизації активно розвивається у США, Канаді, Великобританії, Франції. Спеціалісти з іпотечного ринку житла у США зазначають, що якби не вдалося задіяти інструментарій сек'юритизації, то іпотечна система в США розвалилася б ще у 80-х роках ХХ століття [5].

Основними інструментами державного регулювання іпотечного ринку житла, державного стимулювання іпотечного кредитування та спрямування заощаджень населення на інвестиційні цілі є державний реєстр права власності на нерухоме майно іпотек та угод з ними; ліцензування кредитної діяльності, пов'язаної з наданням іпотечних кредитів, а також діяльності, пов'язаної з випуском іпотечних цінних паперів; податкові пільги учасникам іпотечного ринку; державні премії учасникам ощадно-будівельних кас та ощадно-будівельних асоціацій; державні цільові житлово-будівельні субсидії; державні гарантії за іпотечними облігаціями; державне страхування осіб, що отримують іпотечні кредити; часткова або повна компенсація державою першого внеску позичальника та процентних виплат за іпотечним кредитом тощо.

**Висновки.** Проведений аналіз переліку, сутності та механізму функціонування інструментів іпотечного житлового ринку України, дозволив виявити такі проблеми.

У вітчизняній практиці фінансові інструменти іпотечного ринку й досі не набули широкого масштабу використання через проблеми, що стримують ефективність і масовість впровадження. Серед них недостатнє регулювання на законодавчому рівні усіх аспектів відносин, пов'язаних із їх емісією та розміщенням, аж до настання дати погашення; неоптимальна депозитна політика банківських установ, які займаються кредитуванням купівлі житла, недостатній рівень розвитку фондового ринку України, відсутність достатньо капіталізованих інституційних інвесторів як основних держателів таких інструментів; високий рівень ризиків іпотечного ринку, що підриває довіру до платоспроможності емітентів; виконання одним банком усіх банківських операцій, тобто відсутність чіткого розмежування у спеціалізації фінансово-кредитних установ; несприятливі тенденції на ринку нерухомості, що перешкоджає вкладенню коштів саме в нерухоме майно [5].

Для поширення практики та підвищення ефективності використання інструментарію на іпотечному житловому ринку України необхідно забезпечити:

- системне законодавче регулювання усіх аспектів відносин за операціями з іпотечними фінансовими інструментами;
- підвищення рівня капіталізації банківської системи, що стимулюватиме первинний іпотечний ринок, як основу сек'юрітизації іпотечних кредитів через цінні папери [5];
- вдосконалення депозитної політики банківських установ України; оптимізація параметрів іпотечних житлових програм;
- подальший розвиток фондового ринку України;
- відновлення стабільності на ринку нерухомого майна, як запоруки безпеки та надійності іпотечних цінних паперів; вихід економіки країни з фінансової кризи та відновлення довіри до вітчизняного кредитора.

#### Джерела та література:

1. Червона Ю. А. Основні чинники державного регулювання малого бізнесу в Україні. Стаття. 2003 р. [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.google.com.ua/search?source=ig8Lhl>
2. Лазик Г. М. Фінансові інструменти на іпотечному ринку України. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Тернопіль-2011. [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://mydisser.com/ua/catalog/vies/45/47/86>
3. Іпотечне кредитування. Теоретичні основи іпотеки, інструменти і моделі фінансування та рефінансування житлового будівництва. Автори : Любунь О. С., Кірсєв О. І., Домрачев В. М. та інші. Навчальний посібник. К., Видавництво Європейський університет, 2006 р.
4. Жінко М. Б., Турко Ф. М. Удосконалення організаційно-економічного механізму іпотечного кредитування. Стаття. ж. Науковий вісник НЛТУ України. –2011.– Вип. 21.14. С. 205–213.
5. Бойко О. А., Ластовенко О. В. Стаття. Перспективи розвитку фінансових інструментів іпотечного ринку України. 2012 р. [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=22846>

Семенова Ю.А.

УДК 332.142.6

### ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОЛОГИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТЬЮ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ

*Аннотация.* Предложен экономический механизм управления экологической безопасностью на региональном уровне, позволяющий определить стратегию повышения регионального уровня безопасности, снизить величину ожидаемого ущерба, обеспечить достоверность отчетной информации о состоянии системы управления безопасностью предприятий на основе механизма инспекционных проверок.

**Ключевые слова:** экологическая безопасность региона, экономический механизм управления, система управления безопасностью.

*Анотация.* Запропоновано економічний механізм управління екологічною безпекою на регіональному рівні, який дозволяє визначити стратегію підвищення регіонального рівня безпеки, знизити розмір очікуваної шкоди, забезпечити достовірність звітної інформації про становище системи управління безпекою підприємств за допомогою механізму інспекційних перевірок.

**Ключові слова:** екологічна безпека регіону, економічний механізм управління, система управління безпекою.

*Summary.* The aim of the research conducted in this article is to develop a model of the economic mechanism of environmental safety management at the regional level. Such a mechanism is represented as a sequence consisting of two stages. At the first stage the regional strategy for safety level improving is developed. The second stage is determined by the regulatory safety level of each enterprise in the reporting period, so that the amount of regulatory levels is equal to the regional level of the period specified in the first step, and the total cost of enterprises to achieve regional security were minimal. Information on the costs of the various security level values achieving is represented by enterprises as a part of the records of the safety management system in the company. Input control mechanism for the company safety management system audits is applied to ensure the accuracy of the data reported. Also a system of sanctions (fines, suspension of activities of the enterprise at a particular time) for the reported data do not correspond to the actual state of affairs is proposed. Thus, the economic mechanism developed involves three main issues: the optimal strategy choice for the regional security enhancing; definition of regulatory safety levels for regional companies; stimulating mechanism for the reliability of information on the state of the enterprises safety management system.

**Keywords:** environmental security of the region, the economic mechanism of management, safety management system.

**Введение.** В быстроменяющихся условиях современной экономики способность обеспечить безопасность страны от воздействия внутренних и внешних угроз определяет уровень ее конкурентоспособности и динамику социально-экономического развития. Глобальные кризисные явления в производственной, продовольственной, энергетической, финансовой и иных сферах заставляют уделять особое внимание такому понятию, как эколого-экономическая безопасность. Сегодня она рассматривается, в основном, с национальных, государственных позиций, в то время как, региональная составляющая изучена недостаточно полно.

Региональная безопасность имеет четко выраженную специфику. Это связано с совокупностью различных уникальных условий: географическим положением, климатом, степенью обеспеченности