

О. О. Лемішко,
кандидат економічних наук,
ORCID 0000-0002-6216-652X,
e-mail: elena.lemishko@gmail.com,
Національний університет біоресурсів
і природокористування України, м. Київ

ІПОТЕЧНІ МЕХАНІЗМИ ВІДТВОРЕННЯ КАПІТАЛУ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНА

Вступ. Важливим джерелом відтворення матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств є інвестиційно-іпотечне кредитування, поширене в більшості розвинених країн. Його інструменти мають значні перспективи розвитку в Україні з огляду на велику площу сільськогосподарських угідь. У сільському господарстві, зокрема в рослинництві, земля є основним фактором виробництва, проте у нашій країні вона не визначається капіталом, її вартість не відображається у складі основного капіталу в балансі, а прибуток на землю не нараховується. Залучення фінансових ресурсів в аграрну сферу шляхом надання кредитних позик під заставу земель сільськогосподарського призначення на даний час ускладнений через мораторій на їх відчуження.

У зазначених умовах своєчасною є увага таких учених, як Т. Гринчук, Л. Сатир, до іпотечних механізмів, що надають потужні можливості для розвитку аграрного сектора економіки України: забезпечення доступу сільськогосподарських підприємств до дешевих і довгострокових кредитів для фінансування відтворення спожитих засобів виробництва на розширеній основі; зміцнення виробничих потужностей сільськогосподарських виробників; підвищення ефективності використання їх природно-ресурсного потенціалу [1; 2]. Визначенню концептуальних засад земельно-іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки присвячено дослідження Ю. Груздева [3], А. Третьяка, В. Другак, А. Вольської [8], Р. Ступень, О. Ступень [9]. Зарубіжний досвід використання іпотечних інструментів на ринку нерухомості, організації інфраструктури земельної іпотеки висвітлено у працях С. Онишко, В. Прокопенко [4], В. Поліщук [5], Н. Левченко [6], І. Юрченко [7]. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід наголосити на потребі подальшої адаптації існуючих механізмів розвитку іпотечного ринку сільськогосподарських земель до вітчизняної практики.

Мета роботи полягає в ідентифікації основних характеристик іпотечних механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки за європейським і американським типом та розробка на цій основі рекомендацій для України.

Методи дослідження. Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці вчених із питань розвитку іпотечних ринків країн світу,

матеріали періодичних видань, ресурси Internet, офіційні дані Національного банку України. При проведенні дослідження використано методи теоретичного узагальнення, аналізу і синтезу, табличного відображення даних.

Результати. Земельна іпотека дає змогу сільськогосподарським виробникам розвинених країн, з одного боку, розширювати сільськогосподарське виробництво шляхом використання основних засобів, придбаних за рахунок іпотечних кредитів, а з іншого – прискорювати оборот капіталу й отримувати додатковий прибуток [3, с. 256].

В умовах євроінтеграції доцільно дослідити перспективи входження України на іпотечні ринки країн Єврозони. Її модель важко описати через суттєві розбіжності, що притаманні національним іпотечним ринкам і проявляються на рівні інституційної інфраструктури, джерел фінансування/рефінансування, процентних ставок за іпотечними кредитами тощо [4, с. 161]. У США та країнах ЄС склалися дві основні моделі рефінансування іпотечних кредитів – однорівнева та дворівнева (див. таблицю).

Однорівнева модель рефінансування іпотечних кредитів передбачає емісію іпотечних цінних паперів самим іпотечним кредитором, дворівнева – передбачає кредитування установою другого рівня установ першого рівня під іпотечні активи, що виконують роль забезпечення.

Однорівнева модель земельно-іпотечного кредитування історично склалася в європейських країнах (Німеччина, Австрія, Нідерланди, Великобританія, Фінляндія, Данія, Швеція, Канада, Франція та Іспанія). У рамках однорівневої моделі земельно-іпотечного кредитування доцільно розглянути досвід функціонування будівельно-ощадних кас (нім. *bausparkasse*) у Німеччині з огляду на привабливість умов надання іпотечних позик [5, с. 18]. Їх вкладниками і позичальниками є одні й ті самі люди – члени каси, які мають право одержати іпотечний кредит за низькою ставкою, оскільки також погоджуються на розміщення депозиту за ставками, нижчими за ринкові. Іпотечну систему Німеччини, яка діє за принципом каси взаємодопомоги, називають ще збалансовано-автономною [6, с. 283], оскільки вона є незалежною від коливань на фінансовому ринку і цін позичкових коштів.

Порівняльна оцінка моделей земельно-іпотечного кредитування

Ознака	Однорівнева модель	Дворівнева модель
Відкритість	Замкнута у рамках земельно-іпотечного фінансового ринку	Відкрита у рамках фінансового ринку загалом
Поширення	Європа	США
Суб'єкти	Спеціалізовані кредитні організації (земельно-іпотечні банки), ощадно-позичкові асоціації, кооперативи взаємного кредитування	На першому рівні – будь-які банки, на другому – земельно-іпотечне агентство, яке акумулює земельні застави для рефінансування кредиторів
Активні іпотечні операції	Кредитування, випуск земельних іпотечних цінних паперів, їх розміщення на фінансових ринках, рефінансування нових кредитів	Рефінансування первинних кредиторів (комерційних банків, ощадно-позичкових асоціацій або кредитних спілок)
Операції з формування ресурсів	Власні накопичення кредитних установ; реалізація іпотечних облігацій під забезпечення нерухомістю	Проведення сек'юритизації активів, випуск емісійних іпотечних цінних паперів та їх реалізація на фінансових ринках
Переваги	Відносна простота організації і захищеність від впливу коливань ринку капіталів	Відносна стабільність, зниження ризиків і стандартизація позик
Недоліки	Більш складний доступ до рефінансування первинних іпотечних кредиторів	Складність організації, відчутність до коливань ринку капіталів, потреба у попередньому оголошенні прибутковості і терміну погашення цінних паперів
Передумови функціонування	Пруденційне регулювання кредитно-фінансової діяльності спеціалізованих земельно-іпотечних банків, жорсткі вимоги до іпотечного пулу, залучення коштів за допомогою іпотечних облігацій	Розвинений ринок капіталу, зокрема вторинний ринок цінних паперів; державні гарантії інвестиційних вкладень в іпотечні облігації

Джерело: узагальнено автором за даними [4-7].

Дворівнева американська модель земельно-іпотечного кредитування є найбільш складною за організаційною побудовою і за розмаїттям іпотечних інструментів. Порівняно з однорівневою вона має складнішу побудову, більшу кількість учасників і капіталізацію. Фактичними утримувачами переважної частини позик у рамках дворівневої іпотечної системи є земельно-іпотечні агентства, які реалізують їх інвесторам у вигляді цінних паперів, забезпечених іпотекою земельних ділянок.

Відповідно до світової практики до іпотечного кредитування висувають такі вимоги: розмір кредиту не має перевищувати 70% від ринкової вартості земельної ділянки, що виступає предметом іпотеки; обґрунтоване визначення заставної вартості об'єкта кредитування; страхування земельної ділянки від сільськогосподарських ризиків; можливість заміни земельної ділянки у разі невиконання або неналежного виконання зобов'язання, дострокового виконання заставодавцем грошового зобов'язання, псування предмета іпотеки, набуття сили рішення суду про визнання договору недійсним або рішення суду про його розірвання.

Незважаючи на деякі відмінності в організації спеціалізованих кредитних організацій, загальними ознаками іпотечних систем країн ЄС є: довгостроковий термін надання позики під заставу земель сільськогосподарського призначення; боніфікація відсотка (від пізнюлат. *bonifico* – поліпшую) – часткова компенсація відсоткової ставки по кредиту за рахунок бюджетних коштів [7, с. 58]; чітке відокремлення внутрішнього банківського обліку активів, пасивів та операцій, пов'язаних із іпотекою, від інших видів їхньої діяльності, з метою ефективного управління ними [8, с. 33].

У рамках однорівневої іпотечної системи Державний іпотечний земельний банк має бути регулятором земельно-іпотечних відносин в сільському господарстві, через який здійснюється надання пільгових кредитів сільськогосподарським товаровиробникам під заставу земель сільськогосподарського призначення. На думку Р. Ступень і О. Ступень [9, с. 124] земельно-іпотечне агентство, як інститут земельного ринку, має обслуговувати повний цикл обороту земельних активів – від передачі предмета застави у кредитні установи до зворотного

викупу цінних паперів і, як результат, сприяти загальному підвищенню інвестиційної активності в сільському господарстві.

У 2012 році Кабінетом Міністрів України було прийнято рішення про створення публічного акціонерного товариства «Державний земельний банк» із статутним капіталом 120 млн грн, сто відсотків якого належить державі. Метою діяльності зазначалося створення сприятливих умов для розвитку сільського господарства, функціонування ринку земель, підтримки вітчизняного сільськогосподарського товаровиробника, переважно малого та середнього фермерського господарства, зміцнення та реалізація виробничого і торгового потенціалу сільського господарства, розвиток сільськогосподарського виробництва. ПАТ «Державний земельний банк» (МФО 380968, Код ЄДРПОУ 38591533, адреса 03115, м. Київ, вул. Генерала Вітрука, 12) отримав банківську ліцензію 272 від 06.09.2013 року, яку було відкликано 27.09.2016 року [10]. Основною причиною невдалого експерименту, на нашу думку, є неможливість ефективного управління землями державного значення, зокрема процедурами приватизації, купівлі-продажу, обміну і надання їх в оренду в умовах мораторію на ринкові угоди з землею власністю.

Розвиток земельної іпотеки стримує також ряд чинників, які мають відношення до кредиторів – банківських установ: відсутність у більшості з них досвіду довгострокового кредитування; брак довгострокових кредитних ресурсів, який у разі видачі іпотечних кредитів може призвести до браку перспективної ліквідності і порушення обов'язкових економічних нормативів; складність і невизначеність методичних підходів до визначення заставної вартості землі. Стимулами для активізації банківського іпотечного кредитування є: надання пільг в оподаткуванні прибутку банківських установ, отриманого за рахунок кредитування під заставу земельних ділянок; встановлення спеціальних банківських нормативів ліквідності і кредитних ризиків; субсидування з боку держави частини трансакційних витрат.

Розбудова іпотечної системи в українських умовах має носити ітеративний процес. На першому етапі доцільно створити спеціалізовану іпотечну банківську установу – земельний банк, який матиме право видавати іпотечні кредити і здійснювати емісію іпотечних цінних паперів, а також отримувати державні гарантії за іпотечним покриттям. На другому етапі – дозволити виконання зазначених операцій універсальним банківським установам, діяльність яких відповідатиме ліцензійним умовам. На третьому етапі – перетворення спеціалізованої земельної банківської установи на центральний банк однорівневої іпотечної системи з наданням йому функцій пруденційного нагляду за операціями універсальних банківських та їх рефінансування. Роз-

виток системи іпотечного кредитування, окрім економічних, матиме значні соціальні ефекти, серед яких – стабілізація зайнятості, підвищення реальних доходів сільського населення тощо.

Висновки. Основний науковий результат статті полягає в узагальненні характеристик однорівневої (європейської) і дворівневої (американської) моделей земельно-іпотечного кредитування за такими ознаками: відкритість, поширення, суб'єкти, активні іпотечні операції, операції з формування ресурсів, переваги, недоліки, передумови функціонування. Враховуючи банківсько-орієнтований характер фінансової системи і шлях на євроінтеграцію, в аграрному секторі економіки України доцільно впроваджувати однорівневу іпотечну систему, базисом якої є спеціалізований державний земельний банк, а основні іпотечні механізми представлені банківським кредитуванням під заставу землі сільськогосподарського призначення і емісією іпотечних цінних паперів. Обов'язковими умовами ефективного функціонування іпотечних механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки є: повноцінний земельний ринок, на якому без обмежень реалізуються усі функції власності – володіння, користування, розпорядження; надання податкових пільг банківським установам, що здійснюють іпотечне кредитування, а також державних гарантій за іпотечним покриттям.

Метою подальших досліджень є розробка біржових механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на товарному і фінансовому ринках.

Література

1. **Гринчук Т. П.** Земельно-іпотечне кредитування в сільському господарстві: проблеми і перспективи розвитку. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2017. № 3. С. 116-124.
2. **Сатир Л. М.** Земельно-іпотечне кредитування як джерело фінансових ресурсів сільськогосподарських товаровиробників. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 4. С. 36-38.
3. **Груздєв Ю. В.** Проблеми розвитку земельно-іпотечного кредитування сільського господарства України. *Сталий розвиток економіки*. 2014. № 3. С. 253-258.
4. **Онишко С. В., Прокопенко В. Ю.** Іпотечні інструменти на ринку нерухомості: світовий досвід та висновки для України. *Економіка і регіон*. 2012. № 2. С. 156-163.
5. **Поліщук В.** Зарубіжний досвід організації інфраструктури земельної іпотеки для розвитку сільськогосподарського землекористування. *Землепорядний вісник*. 2014. № 2. С. 16-19.
6. **Левченко Н. М.** Світова практика державного регулювання іпотеки земель сільськогосподарського призначення. *Теорія та практика державного управління*. 2010. Вип. 3. С. 275-284.
7. **Юрченко І. В.** Земельно-іпотечне кредитування в сільському господарстві зарубіжних країн. *Вісник ХНАУ. Серія: Економічні науки*. 2015. № 4. С. 50-60.
8. **Третяк А., Другак В., Вольська А.** Концептуальні засади іпотечного кредитування під заставу земель сільськогосподарського

призначення та їх землеустрою. *Економіст*. 2013. № 8. С. 31-33. 9. **Ступень Р., Ступень О.** Еколого-економічні особливості розвитку земельної іпотеки в кредитуванні сільського господарства. *Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія : Економіка АПК*. 2016. № 23(2). С. 120-127. 10. **Публічне акціонерне товариство «Державний земельний банк»**. 2016. Київ: Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/files/Licences_bank/380968.pdf.

References

1. Grynchuk T. P. (2017). Land Mortgage Credit in Agriculture: Problems and Prospects for Development. *Economy. Finances. Management: topical issues of science and practice*, No. 3, pp. 116-124 [in Ukrainian].
2. Satyr L. M. (2013). Land-mortgage credit as a source of financial resources of agricultural producers. *Investments: practice and experience*, No. 4, pp. 36-38 [in Ukrainian].
3. Gruzdjev Ju. V. (2014). Problems of development of land-mortgage credit to agriculture of Ukraine. *Sustainable development of the economy*, No. 3, pp. 253-258 [in Ukrainian].
4. Onyshko S. V., Prokopenko V. Ju. (2012). Mortgage instruments in the real estate market: world experience and conclusions for Ukraine. *Economy and region*, No. 2, pp. 156-163 [in Ukrainian].
5. Polishhuk V. (2014). Foreign experience in organizing land mortgage infrastructure for the development of agricultural land use. *Land Bulletin*, No. 2, pp. 16-19 [in Ukrainian].
6. Levchenko N. M. (2010). World practice of state regulation of mortgages of agricultural lands. *Theory and practice of public administration*, No. 3, pp. 275-284 [in Ukrainian].
7. Jurchenko I. V. (2015). Land-mortgage credit in agriculture of foreign countries. *Visnyk KhNAU. Series: Economic Sciences*, No. 4, pp. 50-60 [in Ukrainian].
8. Tretjak A., Drugak V., Vol's'ka A. (2013). Conceptual foundations of mortgage credit under the bail of agricultural land and their land management. *Economist*, No. 8, pp. 31-33 [in Ukrainian].
9. Ecological-economic features of land mortgage development in agricultural credit. (2016). *Visnyk of Lviv National Agrarian University. Series: Economy of agroindustrial complex*, No. 23 (2), pp. 120-127 [in Ukrainian].
10. Public Joint Stock Company "State Land Bank". (2016). Kyiv, National Bank of Ukraine. *bank.gov.ua*. Retrieved from https://bank.gov.ua/files/Licences_bank/380968.pdf.

Лемішко О. О. Іпотечні механізми відтворення капіталу в аграрному секторі економіки: світовий досвід та Україна

Вступ – актуальність статті визначається тим, що залучення фінансових ресурсів в аграрну сферу шляхом надання кредитних позик під заставу земель сільськогосподарського призначення на даний час ускладнений через мораторій на їх відчуження. У сільському господарстві земля є основним фактором виробництва, проте у нашій країні вона не визначається капіталом, її вартість не відображається у складі основного капіталу

в балансі, а прибуток на землю не нараховується. Мета – визначення основних характеристик іпотечних механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки європейського та американського типу, а також розробка рекомендацій на цій основі для України. Результати – узагальнено характеристики однорівневої та дворівневої моделей земельно-іпотечного кредиту за такими особливостями: відкритість, розподіл, суб'єкти, активні іпотечні операції, операції з формування ресурсів, переваги, недоліки, передумови функціонування. Визначено фактори ринку землі та банківської діяльності, які перешкоджають розвитку іпотеки на землю. Надано критичну оцінку спроби створення спеціалізованого земельного банку в Україні. Висновок – пропонується ітеративний підхід до запровадження іпотечних механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки, представлений банківським кредитом під заставу сільськогосподарських земель і видачею іпотечних цінних паперів. Визначено обов'язкові умови ефективного функціонування іпотечних механізмів відтворення капіталу в аграрному секторі економіки: повноцінний земельний ринок, на якому всі функції власності здійснюються без обмежень; надання податкових пільг банківським установам, які надають іпотечний кредит, а також державні гарантії покриття іпотеки.

Ключові слова: іпотечні механізми, відтворення, капітал, аграрний сектор економіки, земля сільськогосподарського призначення, кредит, цінні папери.

Лемішко Е. А. Ипотечные механизмы воспроизводства капитала в аграрном секторе экономики: мировой опыт и Украина

Введение – актуальность статьи определяется тем, что привлечение финансовых ресурсов в аграрную сферу путем предоставления кредитных займов под залог земель сельскохозяйственного назначения в настоящее время затруднено из-за моратория на их отчуждение. В сельском хозяйстве земля является основным фактором производства, но в нашей стране она не определяется капиталом, ее стоимость не отражается в составе основного капитала в балансе, а прибыль на землю не начисляется. Цель – выявление основных характеристик ипотечных механизмов воспроизводства капитала в аграрном секторе экономики по европейскому и американскому типу и разработка рекомендаций на этой основе для Украины. Результаты – обобщены характеристики одноуровневой и двухуровневой моделей ипотечного кредитования по следующим признакам: открытость, распределение, субъекты, активные ипотечные операции, операции по формированию ресурсов, преимущества, недостатки, предпосылки функционирования. Определены факторы земельного рынка и банковской деятельности, которые препятствуют развитию ипотеки. Дана критическая оценка попытки создания специализированного земельного банка в Украине. Вывод – предложен итеративный подход к внедрению ипотечных механизмов воспроизводства капитала в аграрном секторе экономики, представленный банковским кредитом под залог сельскохозяйственных земель и выпуском ипотечных ценных бумаг. Обязательными условиями эффектив-

ного функционирования ипотечных механизмов воспроизводства капитала в аграрном секторе экономики определены: целостный земельный рынок, на котором все функции собственности реализуются без ограничений; предоставление налоговых льгот банковским учреждениям, предоставляющим ипотечные кредиты, а также государственные гарантии ипотечного покрытия.

Ключевые слова: ипотечные механизмы, воспроизводство, капитал, аграрный сектор, земля сельскохозяйственного назначения, кредит, ценные бумаги.

Lemishko O. Mortgage mechanisms of reproduction of capital in the agrarian sector of the economy: world experience and Ukraine

Introduction – the relevance of the article is determined by the limited involvement of financial resources in the agrarian sector of the economy by providing loans secured by land for agricultural purposes through a moratorium on their alienation. In agriculture, land is a major factor in production, but in our country it is not defined by capital, its value is not reflected in the share capital in the balance sheet, and land income is not charged. Purpose – identification of the main characteristics of the mortgage mechanisms of reproduction of capital in the agrarian sec-

tor of the economy by the European and American type, and developing recommendations on this basis for Ukraine. Results – the characteristics of one-level and two-level models of land-mortgage credit are generalized on the following features: openness, distribution, subjects, active mortgage operations, operations on resource formation, advantages, disadvantages, preconditions of functioning. The factors of the land market and banking activity, which hinder the development of land mortgages, are determined. Critical assessment of the attempt to create a specialized land bank in Ukraine is given. Conclusion – an iterative approach to the introduction of mortgage mechanisms of reproduction of capital in the agricultural sector of the economy is proposed, represented by bank credit under the bail of agricultural land and issuance of mortgage securities. The obligatory conditions for effective functioning of mortgage mechanisms of reproduction of capital in the agrarian sector of the economy are determined: a complete land market, on which all functions of ownership are implemented without restrictions; providing tax incentives to banking institutions that provide mortgage credit, as well as state guarantees for mortgage coverage.

Keywords: mortgage mechanisms, reproduction, capital, agrarian sector of the economy, agricultural land, credit, securities.

Стаття надійшла до редакції 03.06.2019

Прийнято до друку 19.06.2019