

Олена Ігорівна БАЛАНСЬКА

аспірантка кафедри економіки підприємства та інвестицій,
Національний університет «Львівська політехніка»
E-mail: olenkabobyk@gmail.com

МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ФІНАНСУВАННЯ ЖИТЛОВОГО БУДІВНИЦТВА ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО ЗАСТОСУВАННЯ В УКРАЇНІ

Баланська, О. І. Міжнародний досвід фінансування житлового будівництва та можливості його застосування в Україні [Текст] / Олена Ігорівна Баланська // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 24. – № 1. – С. 114-121. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. На сьогодні в Україні існує величезна потреба у житлі, але високі ціни на нерухомість роблять його практично недосяжним для більшості населення країни, а високий рівень ризику при інвестуванні у галузь тільки ускладнює ситуацію. Для пошуку шляхів вирішення проблеми необхідно вивчити міжнародний досвід у цій сфері.

Мета. Виявити можливості для використання в Україні міжнародного досвіду фінансування житлового будівництва шляхом вивчення найпоширеніших у світі систем іпотечного кредитування.

Метод. У роботі використано такі методи дослідження, як аналіз та графічне моделювання, що дозволило ґрунтовніше дослідити функціонування зарубіжних систем іпотечного кредитування.

Результати. У роботі розглянуто особливості побудови дієвих систем фінансування житлового будівництва за кордоном, які ґрунтуються на іпотечному кредитуванні. Досліджено світовий досвід фінансування зведення житла – німецьку, європейську та американську моделі іпотечного кредитування. Визначено, що німецька є закритою системою, в якій кредитні ресурси формуються винятково за рахунок внесків учасників. При цьому її основним недоліком є брак можливостей у залученні фінансових ресурсів, але її закритість зумовлює надійність та незалежність від процесів у фінансовій системі країни. Охарактеризовано європейську систему іпотечного кредитування, в основі якої є мережа універсальних банків та спеціалізованих іпотечних банків, які не є обмеженими у своїй діяльності. Перевагою такої системи є значно більші можливості для залучення кредитних ресурсів і розширення діяльності, проте це спричиняє залежність від стану фінансового ринку країни. Розглянуто механізм функціонування американської системи, який передбачає створення вторинного ринку іпотечних цінних паперів, де здійснюється рефінансування виданих іпотечних кредитів. Ця модель дозволяє залучати значні кошти для кредитування, проте потребує високого розвитку фондового ринку країни та збільшує навантаження на бюджет.

У статті обґрунтовано доцільність використання в Україні американської системи іпотечного кредитування, враховуючи наявність відповідного законодавства та необхідних установ. Запропоновано механізм фінансування житлового будівництва із залученням місцевих органів влади та описано переваги від його застосування.

Ключові слова: житлове будівництво; іпотечне кредитування; нерухомість; ринок іпотечних цінних паперів; механізм фінансування житлового будівництва.

INTERNATIONAL EXPERIENCE OF HOUSING CONSTRUCTION FINANCING AND POSSIBILITIES OF ITS APPLICATION IN UKRAINE

Abstract

Introduction. Today in Ukraine there is a huge need for housing, but high real estate prices make it practically inaccessible for the majority of the population, and the high risk of investing in the industry only complicates the situation. It is necessary to study the international experience in this area to find a solution of this problem.

Purpose. The aim of the article is to identify the opportunities for the use the international experience in financing the housing building in Ukraine by examining the most common systems of mortgage lending in the world.

Method (methodology). In the article such research methods as the method of analysis and method of graphical modeling are used. It has allowed to investigate the functioning of the foreign systems of mortgage lending more thoroughly.

Results. The paper discusses the features of building an effective system of housing financing in foreign countries on the basis of mortgage lending. The international experience of financing of the housing construction is studied, that is, German, European and American mortgage systems. It is determined that the German model is a closed system in which loans are formed exclusively by contributions from the members. Its main disadvantage is the limitation in attracting the financial resources, but its closeness causes the reliability and independence from the processes in the financial system. The European system of mortgage lending is characterized, it is based on a network of universal banks and specialized mortgage banks, which are unrestricted in their activities. The advantages of this system are considerably greater opportunities for attracting credit resources and expansion, but it causes the dependence from the financial market of the country. The mechanism of functioning of the American system is considered. It provides the creation of a secondary mortgage securities market, where the mortgage loans are refinanced. This model allows us to attract significant funds for lending, but it requires a high development of the stock market in the country and increases the burden on the budget.

The article gives the reasons for the feasibility of using the American mortgage system in Ukraine, taking into account the availability of relevant legislation and the necessary institutions. The mechanism of financing the housing building with the involvement of local authorities is proposed, and advantages and disadvantages of its use are described.

Keywords: housing building; mortgage lending; real estate; mortgage-backed securities market; the mechanism of financing of the housing construction.

JEL classification: E20, L74

Вступ

Потреба у житлі є базовою для людини. Що більш розвинуте суспільство, то вищі вимоги до житла, його покращення, модернізації, розширення. Саме тому існує постійна потреба у житловому будівництві. Забезпечення житлом в Україні є важливим стратегічним завданням національного масштабу. Проте високі ціни на нерухомість роблять його недосяжним для більшості населення країни, а високий рівень ризику при інвестуванні у галузь утримує високі ціни. За даними Державної служби статистики, в Україні у 2015 році було введено в експлуатацію 11044 тис. м² житла [1] і спостерігається тенденція до постійного зростання цього обсягу. Однак велика його частина будується із порушеннями як технічної, так і дозвільної документації. Також у зв'язку із недосконалістю законодавства є випадки махінацій з нерухомістю. Саме тому існує необхідність пошуку такого механізму фінансування житлового будівництва, який би забезпечував умови для зниження вартості житла, можливих ризиків інвесторів та формував фонд соціального житла. Для виконання перелічених завдань доцільно вивчити міжнародний досвід у фінансуванні зведення житла та знайти шляхи для його застосування у вітчизняних умовах.

Проблеми фінансування житлового будівництва розглянуто у значній кількості наукових праць. Так переваги та недоліки механізмів кредитного фінансування висвітлено у роботах таких зарубіжних вчених, як Н. Бахенен, Р. Страйк, Дж. Хегедас. В Україні міжнародний досвід у сфері іпотечного кредитування вивчали В. Кравченко, К. Паливода [2; 3], вони також досліджували стан вітчизняного ринку фінансування житла. Розгляду іпотечного кредитування присвячені праці О. Ярошенко [4], Н. Кручок [5]. Аналізом механізмів фінансування будівництва житла та вивченням міжнародного досвіду у цій сфері займалися також Ю. В. Кінзерський [6], А. В. Сердюк [6; 7; 8]. Більшість напрацювань присвячена ринку іпотечного кредитування як основному джерелу залучення коштів у житлове

будівництво, проте основну увагу звертають на банківське кредитування, а проблеми ризиків, які виникають для окремих інвесторів, не розглядаються. Тому питання використання міжнародного досвіду у фінансуванні житла у вітчизняних умовах з метою зниження його вартості та ризиків при інвестуванні і іпотечному кредитуванні залишаються відкритими.

Мета статті

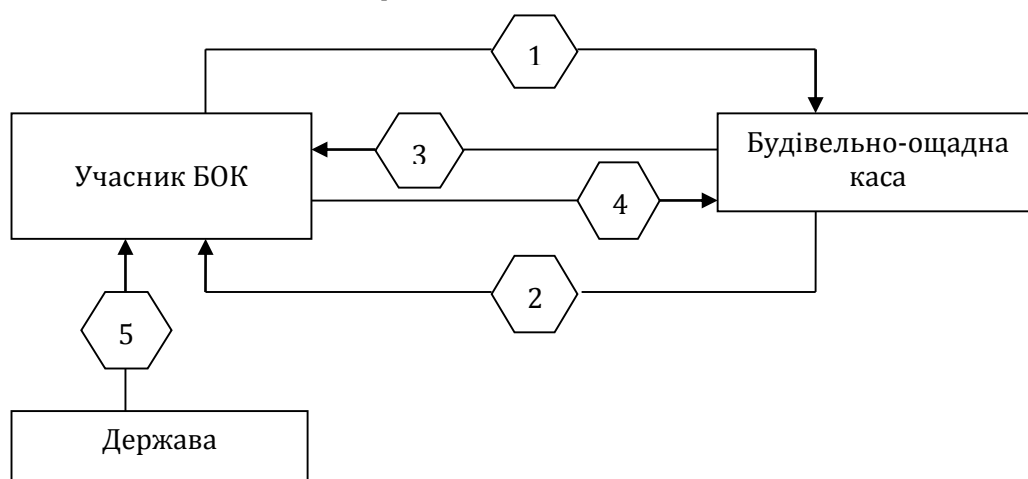
Мета статті – дослідити успішний міжнародний досвід фінансування житла, виокремити переваги та недоліки різних систем фінансування та виявити можливості їх використання в умовах вітчизняного ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження

Спільним для українців та жителів розвинених країн світу є те, що більшість населення не в змозі придбати житло одразу. Переважно воно купується із заощаджених коштів або завдяки іпотечним кредитам. Механізми надання кредитів відрізняється у різних країнах світу, і кожен із них має переваги та недоліки. Кредити можуть надавати універсальні банки чи спеціалізовані банки, кредитно-ощадні установи. Традиційно іпотечний ринок поділяють на первинний та вторинний. До первинного належить безпосередня видача іпотечних кредитів та сплата відсотків за ними. За таким принципом функціонує німецька (збалансована, закрита) модель іпотечного кредитування та європейська (обмежено відкрита). Вторинний ринок – це не тільки надання іпотечних кредитів, але і їх рефінансування шляхом випуску іпотечних цінних паперів. Він буває одно- або дворівневим. Однорівневим вважається ринок, на якому установа, що видала кредит, випускає та розповсюджує іпотечні цінні папери. На дворівневому ринку заставні передаються спеціалізованій іпотечній установі, а та вже формує пули цінних паперів та випускає їх від свого імені. Вторинний ринок є властивим для американської (розширено відкритої) [9] моделі іпотечного кредитування.

Спершу розглянемо детальніше первинний ринок іпотечних цінних паперів, а зокрема дві системи кредитування: німецьку та європейську.

Німецька модель іпотечного кредитування. Це модель, заснована на мережі будівельно-ощадних кас (bausparkassen), найбільшого поширення набула у Німеччині, а також Чехії і Словаччині. Закритою вона називається тому, що джерелом надання кредитів є винятково кошти вкладників. Касам, що залучили кошти, заборонено займатися іншими фінансовими операціями. З одного боку, це знижує залежність від різних змін у фінансовому ринку, а з іншого - обмежує можливості для кредитного розширення. Механізм дії будівельно-ощадних кас (БОК) такий: спершу учасник робить грошові внески до каси під відсотки, які нижчі за ринкові, а після того, як його накопичення складуть 30-50 % від вартості квартири (залежно від умов БОК), йому надається іпотечний кредит під відсотки, нижчі за ринкові. Відсоткові ставки за вкладом та кредитом відображені в договорі участі у БОК та не змінюються протягом усього терміну її дії. Існує можливість відмовитися від кредиту та просто забрати свої вкладення із нарахованими відсотками. Також держава бере участь у фінансуванні житла шляхом виплати премій учасникам, фактично це компенсує інфляцію та стимулює до участі у БОК. Механізм функціонування будівельно-ощадних кас показано на рис.1.

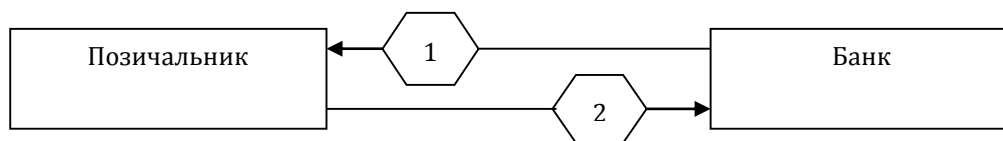


де: 1 – здійснення грошових внесків; 2 – нарахування відсотків на внески за ставкою нижчою за ринкову; 3 – надання іпотечного кредиту після накопичення 30-50 % вартості житла; 4 – здійснення платежів по кредиту за ставкою, нижчою за ринкову; 5 – виплата державою премії учаснику.

Рис. 1. Німецька модель іпотечного кредитування*

*За даними [2; 7].

Європейська модель іпотечного кредитування – характеризується більшою відкритістю порівняно з німецькою. У ній іпотечні кредити надають універсальні банки або спеціалізовані іпотечні банки, які не є обмеженими законодавчо щодо своїх фінансових операцій. Тому кредитними ресурсами є не тільки внески населення, але й інші фінансові ресурси. Це розширює можливості для кредитування, але створюється залежність від стану фінансових ринків держави (рис. 2).



де: 1 – видача іпотечного кредиту під відсотки за ринковою ставкою; 2 – здійснення платежів за виданим іпотечним кредитом

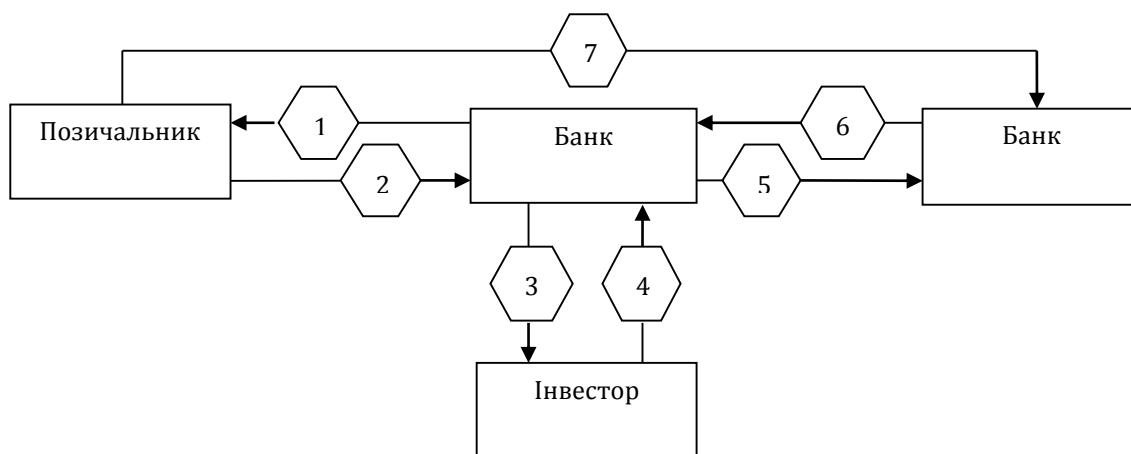
Рис. 2. Європейська модель іпотечного кредитування*

*За даними [2; 8]

Відповідно до цієї моделі позичальник звертається у банк і після перевірки платоспроможності та кредитної історії отримує іпотечний кредит під ринкові відсоткові ставки. При цьому він самостійно сплачує частину вартості житла (близько 30 %) і не має зобов'язання накопичувати ці кошти на рахунках конкретного банку протягом певного часу. Держава, як правило, активної участі в іпотечному кредитуванні не бере.

Американська модель іпотечного кредитування – це вторинний ринок іпотечних цінних паперів у вигляді однорівневої та дворівневої системи. Перша найбільшого поширення набула у Західній Європі, Латинській Америці, Йорданії, а друга система популярна у США, Австралії, Великобританії. Вторинний ринок передбачає здійснення сек'юритизації іпотечних кредитів шляхом їх рефінансування. Однорівневою системою вважається проведення операцій без залучення операторів вторинного ринку – спеціалізованих іпотечних установ. За цим механізмом, банк, видавши іпотечний кредит позичальнику під ринкові відсотки, або перепродає кредит іншому банку (здійснює застава заставної), або зводить разом кредити зі спільними ознаками і випускає іпотечні сертифікати та розповсюджує їх.

Самостійне рефінансування банків шляхом емісії іпотечних цінних паперів є проблематичним у зв'язку із труднощами, які виникають при формуванні пулів іпотек, достатніх для такої емісії [5, с. 30]. Тому однорівнева система надає можливості для залучення додаткових коштів, але є складність при реалізації невеликими банками, які більше схильні брати участь у дворівневій системі кредитування. Механізм функціонування однорівневої системи зображено на рис. 3.



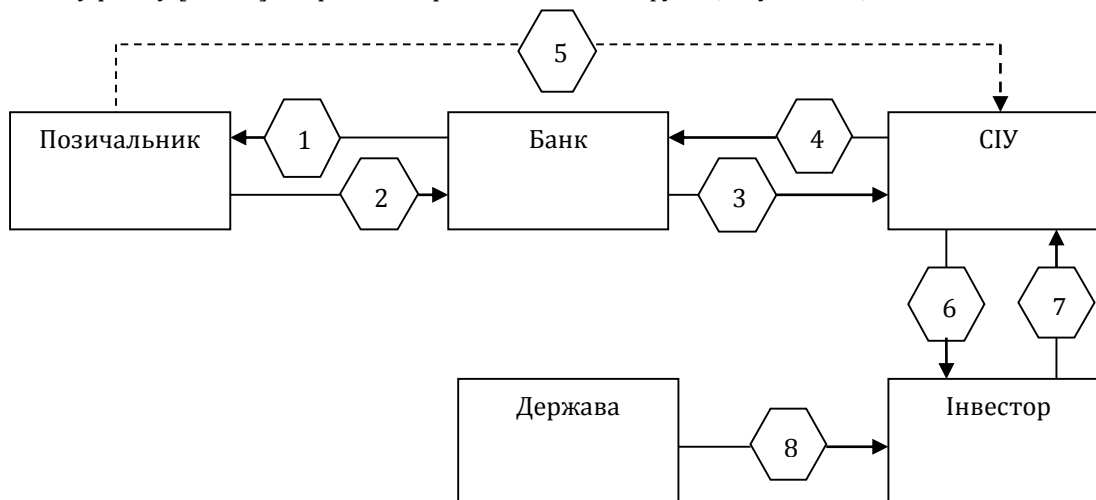
де: 1 - видача іпотечного кредиту під відсотки за ринковою ставкою; 2 – здійснення платежів за виданим іпотечним кредитом; 3 – продаж іпотечних сертифікатів, випущених на основі групування іпотечних кредитів; 4 – грошові кошти за іпотечні сертифікати; 5 – заставні за виданими іпотечними кредитами; 6 – грошові кошти за заставні; 7 – перехід на обслуговування до банку-покупця

Рис. 3. Однорівнева система вторинного ринку іпотечних цінних паперів*

*За даними [2; 4; 5; 8].

Дворівнева система іпотечного кредитування є значно складнішою і вимагає високого розвитку фінансового ринку країни. Рефінансування здійснюється за допомогою спеціальних іпотечних установ (СІУ), які викуповують у банків іпотечні кредити, згруповують їх у пули за однаковими ознаками та випускають власні іпотечні сертифікати із високим рівнем надійності. У межах цієї системи вигідно видавати так звані стандартні кредити. Тобто кредити, умови надання яких є однаковими, оскільки це значно спрощує та здешевлює їх групування. Найбільшого поширення система набула у США, тому і називається американською. У США у 1934 році була створена Федеральна житлова адміністрація, яка займається розробкою урядових програм, спрямованих на підвищення доступності кредитів для певних груп населення з недостатніми доходами, а також державним страхуванням кредитного ризику за зазначеними програмами [2, с. 39].

Перевагою дворівневої системи є те, що банк, працюючи зі спеціалізованою іпотечною установою, передає їй не тільки кредит, але і ризики, пов'язані з ним. Порівняно з однорівневою системою, банк може залучити значні фінансові ресурси і, отже, видати населенню більшу кількість кредитів. Проте ефективне функціонування її можливе лише при створенні розширеної інфраструктури іпотечного ринку та при підтримці з боку держави та її контролі за емісією цінних паперів, які використовуються на іпотечному ринку [4, с.22]. На рис. 4 зображено механізм функціонування цієї системи.



де: 1 - видача іпотечного кредиту за ринковою відсотковою ставкою; 2 - здійснення платежів за виданим іпотечним кредитом; 3 - заставні за виданими іпотечними кредитами; 4 - грошові кошти за заставні; 5 - можливий перехід на обслуговування до спеціальної іпотечної установи; 6 - продаж іпотечних сертифікатів, випущених на основі групування викуплених іпотечних кредитів; 7 - грошові кошти за іпотечні сертифікати; 8 - надання державних гарантій.

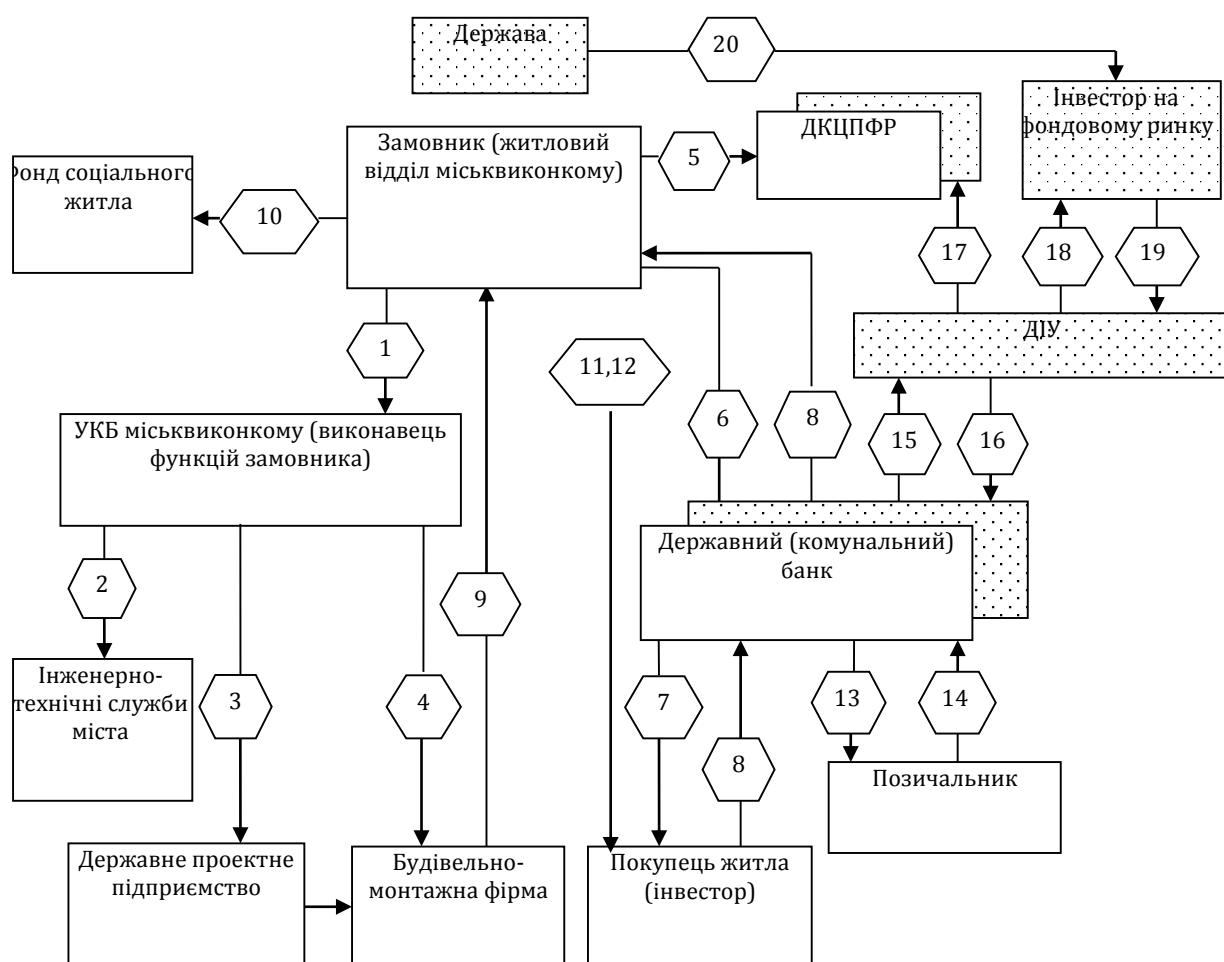
Рис. 4. Дворівнева система вторинного ринку іпотечних цінних паперів*

*За даними [2; 4; 5; 8]

У США у 1938 році було створено Federal National Mortgage Assotiation більш відому як «Фанні Мей». Спершу метою її діяльності було надання державних гарантій та страхування виданих іпотечних кредитів для підтримки ринку після Великої депресії, згодом вона почала викуповувати заставні у банків. Вже у 1950-ті «Фанні Мей», з метою розширення обсягів іпотечного кредитування, стала формувати пули із викуплених іпотечних кредитів та випускати і розповсюджувати власні іпотечні сертифікати, які користувалися значною популярністю завдяки високому рівню надійності. У 1968 році компанію було приватизовано, але іпотечні сертифікати і надалі випускалися під державні гарантії. В 1970 році було створено аналогічну компанію «Фредді Мак» (Federal Home Loan Mortgage), однак настільки активне розширення ринку іпотечного кредитування призвело до негативних наслідків - позики видавали дуже активно, часто без достатнього майнового забезпечення, і коли у 2007 році почалося зростання кредитних ставок і зниження вартості житла, то багатьом позичальникам видалося вигіднішим відмовитися від кредиту, ніж сплачувати відсотки за ним. Проте масовий продаж заставленої нерухомості спричинив подальше її здешевлення та виявився неспроможним покрити вартість виданих кредитів. Це спричинило обвал ринку іпотечного кредитування у США та потягнуло за собою і європейські країни, оскільки цінні папери американських операторів вторинного ринку вважалися дуже надійними та були поширеними у всьому світі. Після тривалих обговорень було прийняте рішення про державну підтримку цих компаній. Протягом 2008-2012 років було здійснено значні фінансові

вкладення, і це дало позитивний результат. За даними сайту www.bloomberg.com вже за перший квартал 2013 року «Фанні Мей» отримала 8,1млрд \$ чистого прибутку, при додатково вкладених у неї державою 117,1млрд \$ [10]. На сьогодні вторинний ринок іпотечного кредитування у США продовжує успішно функціонувати, проте умови надання позик сумлінно контролюються.

В Україні було здійснено спробу запровадити вторинний ринок іпотечних цінних паперів, для цього у 2004 році було створено Державну іпотечну установу (ДІУ). Основною метою її діяльності є рефінансування іпотечних кредитів за рахунок коштів, отриманих від розміщення цінних паперів [11]. За час свого існування ДІУ випустила облігацій на суму 10 млрд грн, проте останнім часом її діяльність у сфері рефінансування практично не реалізується. Це пов'язано із кризовим становищем в економіці, високими відсотковими ставками, низьким рівнем іпотечного кредитування та ненадійністю банківських установ.



Де: 1 – грошові кошти та основні вимоги до планованого житла; 2 – грошові кошти на забезпечення підключення до інженерно-технічних служб міста; 3 – грошові кошти на виконання проектних робіт; 4 – кошти на будівництво відповідно до кошторису та здійснення технагляду; 5 – реєстрація емісії облігацій у ДКЦПФР та щоквартальна подача звітів про фінансовий стан та стан будівництва; 6 – передача облігацій для їх розповсюдження та обслуговування у державний чи комунальний банк, що має ліцензію Торговця та Зберігача цінних паперів; 7 – передача пакета облігацій інвестору; 8 – грошові кошти за облігації; 9 – передача готового житла на баланс замовнику; 10 – формування фонду соціального житла; 11 – пред'явлення облігацій для погашення; 12 – передача житла у власність інвестора; 13 – видача іпотечного кредиту; 14 – здійснення платежів за іпотечним кредитом; 15 – заставні за виданими іпотечними кредитами; 16 – грошові кошти за заставні; 17 – реєстрація емісії іпотечних сертифікатів у ДКЦПФР; 18 – продаж іпотечних сертифікатів, випущених на основі групування викуплених іпотечних кредитів; 19 – грошові кошти за іпотечні сертифікати; 20 – надання державних гарантій*.

*заштрихованим позначено суб'єктів вторинного ринку

Рис. 5. Пропонований механізм фінансування будівництва міського житла**

**Авторська розробка на основі опрацювання джерел [2; 4; 5; 12].

Кожна із розглянутих систем фінансування житлового будівництва має переваги та недоліки, і впровадження однієї із них в Україні є складним завданням. Слід зазначити, що в державі вже були

створені умови для запровадження американської системи іпотечного кредитування, проте економічно-політичні реалії нівелюють проведені реформи і потребують подальших напрацювань. Зокрема, удосконалення нормативно-правових умов та створення умов стабільної роботи фінансового ринку.

Доцільним є запровадження нового механізму фінансування житлового будівництва, за якого зведення житла відбувалось б із залученням місцевих органів влади (рис. 5).

У цьому випадку замовником будівництва виступатиме житловий відділ при міськвиконкомі, а залучення коштів населення здійснюватиметься шляхом випуску містом іпотечних облігацій та розповсюдження їх через державний чи муніципальний банк. Гарантії зведення житла надаватиме місто своїм майном.

Виконавець будівельних робіт обиратиметься на основі тендеру, а прибуток отримуватиме відповідно до затвердженої проектно-кошторисної документації. Також місто має можливість отриманий прибуток спрямувати на формування фонду соціального житла. На сьогодні більшість населення не в змозі самостійно придбати житло і тому звертається за іпотечними кредитами. Кредити видані на придбання житла, що зводиться під гарантії міста, є із високим рівнем надійності і дозволяють залучення вторинного ринку іпотечних цінних паперів. Державна іпотечна установа викуповуватиме закладні у банків та випускатиме іпотечні сертифікати. Таким чином сертифікати мали б подвійні гарантії – від міста на заставлене житло і від держави на їх погашення. Оскільки такі кредити видаватимуться на придбання житла із високою надійністю, то це створить передумови для зниження відсоткових ставок, а житло стане доступнішим.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Проведений аналіз засвідчив, що у світі не існує єдиної прийнятої моделі фінансування житлового будівництва. Кожна із проаналізованих систем має переваги та недоліки. І для їх ефективного функціонування потрібна розвинена фінансова система країни та врегульовані нормативно-правові основи. У статті обґрунтовано механізм фінансування житлового будівництва, у якому замовником виступатимуть місцеві органи влади, а кошти населення залучатимуться шляхом випуску муніципальних цільових облігацій. Кредити, видані для придбання такого житла, створюватимуть передумови для функціонування вторинного ринку іпотечних цінних паперів шляхом їх рефінансування Державною іпотечною установою. Для реалізації запропонованого механізму необхідно дослідити вже напрацьовану в державі нормативно-правову базу.

Подальшого дослідження потребує детальне прорахування можливих доходів та витрат при реалізації запропонованого механізму, а також виявлення та мінімізація ризиків на кожному етапі здійснення фінансування будівництва.

Список літератури

1. Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Кравченко, В. І. Фінансування будівництва житла: новітні тенденції [Текст]. Ч.1./ В. І. Кравченко, К. В. Паливода. – К.: Вид. Дім “Києво-Могилянська академія”, 2006. – 175 с.
3. Кравченко, В. І. Фінансування будівництва житла: новітні тенденції [Текст]. Ч.2./ В. І. Кравченко, К. В. Паливода. – К.: Вид. Дім “Києво-Могилянська академія”, 2006. – 131 с.
4. Ярошенко, О. І. Моделювання іпотечного кредитування: монографія [Текст]/ О. І. Ярошенко. – Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2010. – 176с.
5. Кручок, Н. С. Іпотека в Україні: стан та перспективи розвитку (монографія) [Текст] / Н. С. Кручок. – К.: ЗАТ «НІЧЛАВА», 2010. – 298с.
6. Кінзерський, Ю. В. Іпотечне кредитування як інструмент житлової політики [Текст] / Ю. В. Кінзерський, А. В. Сердюк // Механізми регулювання соціальної сфери: зб. наукових праць / НАН України. Ін-т економіки. Ред.кол.:Новиков В.М. та ін.. – К., 2002. – с.78-91.
7. Сердюк, А. В. Аналіз моделей іпотечного кредитування та їх придатності до використання у вітчизняних економічних умовах [Текст] / А. В. Сердюк // Вісник Вінницького політехнічного інституту. – 2008. – №1 (76). – С. 20-26.
8. Сердюк, А. В. Формування іпотечного механізму фінансування житла в Україні [Текст] / А. В. Сердюк// Формування ринкових відносин в Україні. №11 (54)/2005. – 2005. – с.48-52.
9. Кудрявцев, В. Основы организации ипотечного кредитования [Текст] / В. Кудрявцев, Е. Кудрявцева. – М.: Высшая школа, 1997. – 64 с.
10. Bloomberg – European Edition [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-05-09/fannie-mae-to-pay-treasury-59-4-billion-after-record-profit-1->
11. Деякі питання Державної іпотечної установи [Електронний ресурс]: постанова Кабінету Міністрів України від 08.10.2004 р. №1330. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1330-2004-п>.

-
12. Божанова, В. Ю. Учет факторов риска в украинской модели ипотечного кредитования и роль страховых компаний [Текст] / В. Ю. Божанова, М. А. Прилепова. // Будівництво. Наука. Проекти. Економіка. – №1(5). – 2006. – К.: Академія будівництва України. – 2006. – С. 48-56.

References

1. *Ofitsiyni sait Derzhavnoho komitetu statystyky*. (2016). Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Kravchenko, V. I., Palyvoda, K. V. (2006). *Finansuvannia budivnytstva zhytla: novitnitendentsii. Book 1*. Kyiv: Kyievo-mohylianska academia.
3. Kravchenko, V. I., Palyvoda, K. V. (2006). *Finansuvannia budivnytstva zhytla: novitnitendentsii. Book2*. Kyiv: Kyievo-mohylianska academia.
4. Yaroshenko, O. I. (2010). *Modeliuvannia ipotechnoho kredytuvannia*. Chernivtsi: Chernivetskyi nats.un-t.
5. Kruchok, N. S. (2010). *Ipoteka v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku*. Kyiv: Nichlava.
6. Kinzerskyi, Yu. V., Serdiuk, A. V. (2002). Ipotechne kredytuvannia yak instrument zhytlovoi polityky. *Mehanizmy reguliyvannia sotsialnoi sfery*. Kyiv: NAN Ukrainy. In-t ekonomiky, 78-91.
7. Serdiuk, A.V. (2008). Analiz modelei ipotechnoho kredytuvannia ta yih prydatnosti do vykorystannia u vitchyzniansh ekonomichnyh umovah. *Visnyk Vinnytskoho politehnichnoho instytutu*, 1(76), 20-26.
8. Serdiuk, A.V. (2005). Formuvannia ipotechnoho mehanizmu finansuvannia zhytla v Ukraini. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, 11(54), 48-52.
9. Kudriavtsev, V., Kudriavtseva, E. (1997). *Osnovy organizatsii ipotechnoho kreditovania*. Moscow: Vysshaia shkola.
10. *Bloomberg – European Edition*. (2013). Retrieved from: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-05-09/fannie-mae-to-pay-treasury-59-4-billion-after-record-profit-1-> .
11. *Deiaki pytannia Derzhavnoi ipotechnoi ustanovy*. (2016). Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 08.10.2004 r. №1330. Retrieved from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1330-2004-p>.
12. Bozhanova, V. Yu., Prylepova, M. A. (2006). Uchet faktorov riska v ukrainskoi modeli ipotechnoho kreditovania I rol strahovykh kompanii. *Budivnytstvo. Nauka. Projekty. Ekonomika*, 1(5), 48-56.

Стаття надійшла до редакції 17.06.2016 р.