

УДК 336.77

В.Ю. Прокопенко, канд. екон. наук, доцент

Харківський національний університет внутрішніх справ, м. Харків, Україна

РОЛЬ ТА МІСЦЕ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА РИНКУ НЕРУХОМОСТІ

Стаття присвячена дослідженню ролі та місця фінансово-кредитних інструментів на ринку нерухомості. З'ясовано, що сфера фінансів впливає на ринок нерухомості не лише через фінансовий ринок, але й через сферу державних та муніципальних фінансів (оподаткування, державний та муніципальний кредит).

Ключові слова: ринок нерухомості, фінансово-кредитні інструменти

Постановка проблеми. Дієве функціонування будь-якої економіки не можливе без існування та функціонування ринку нерухомості. Існування ринку нерухомості зумовлене потребами суспільства, з одного боку, та інтересами суб'єктів фінансового ринку, з другого. Зокрема, постійного вивчення та вдосконалення вимагають процеси фінансування на ринку нерухомості, ролі та місця фінансово-кредитних інструментів на ринку нерухомості, які можуть бути застосовані з метою активізації ринку.

Аналіз досліджень та публікацій. Дослідження ролі фінансово-кредитних інструментів займають чільне місце в наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних учених: Л. Алексєнко, Р. Брейлі, А. Ігнатенка, В. Корнєєва, С. Майєрса, Я. Міркіна, Р. Мюррея, А. Пересади, О. Сохацької, Є.Тарасевич, Г. Терещенка, Дж. Фабоцці, А. Фельдмана, У. Шарпа та ін. Однак слід зазначити, що у вітчизняній науковій літературі все ж бракує ґрунтовних досліджень щодо використання фінансово-кредитних інструментів на ринку нерухомості.

Мета дослідження. Метою дослідження є розгляд ролі та функціонального призначення фінансово-кредитних інструментів, визначення їх місця серед економічних джерел залучення капіталу на ринок нерухомості.

Виклад основного матеріалу. Нерухомість є самим крупним класом активів та, без сумніву, представляє інтерес з позиції інвестування, споживання, використання та розпорядження як для окремих осіб, так і для великих (інституційних) інвесторів. Спектр економічних і психологічних факторів впливу нерухомості на прийняття інвестиційних рішень теж немаленький, а саме: нерухомість розглядають як прибуткове капіталовкладення, розглядають як житло. Попит на ринку нерухомості часто пов'язан з загальним станом економіки і фінансових ринків. У рецесії, кількість угод на ринку має тенденцію до спаду і, навпаки, при рості економіки – на ринку нерухомості з'являється позитивна динаміка щодо укладених угод. Наслідки бума нерухомості і світової фінансової кризи демонструють спекулятивний характер нерухомості і його зв'язок з фінансовими та економічними кризами.

Тому важливо поглянути на ринок нерухомості і його зв'язок з фінансовими ринками по-новому, враховуючи помилки інших розвинутих економік.

Використання фінансово-кредитних інструментів на ринку нерухомості має бути обережним і виваженим, а застосування їх – необхідним.

Важливість фінансово-кредитних інструментів для ринку нерухомості пояснюється рядом причин. По-перше, об'єкти нерухомості є дорогим товаром, відповідно, формування платоспроможного попиту потребує залучення додаткових фінансових ресурсів. Однак, окрім цього, нерухомість сама по собі може виступати об'єктом інвестицій, а відповідно, певною мірою фінансовим активом, який володіє певними особливостями. З одного боку, її характеризує низька ліквідність і висока вартість, що у сукупності значно підвищує потенційні втрати у разі невдалого вкладення. З іншого боку, нерухомість є одним з небагатьох об'єктів інвестицій, яка з часом поступово зростає у вартості [1]. Окрім цього, завдяки

своєму зв'язку з землею нерухомість має властивість утворювати ренту, тобто дохід для її власника, обумовлений самим фактом наявності права власності на об'єкт нерухомості. Інша приваблива особливість нерухомості як об'єкта інвестицій є відносна захищеність прибутків від нерухомості від дії інфляційних процесів. Фінансові інструменти дозволяють опосередкувати операції по переходу правомочностей (особливо в процесі інвестування у нерухомість), трансформувати ризики, що виникають на ринку, та підвищити ліквідність обігу [2]. Отже, перед фінансовими інструментами ставиться задача трансформації фінансових потоків на ринку нерухомості. Для покупців нерухомості і забудовників це означає розподіл платежів у часі за рахунок використання залучених фінансових ресурсів. Окрім трансформації строків та розмірів платежів, фінансові інструменти здійснюють ще одну функцію – інформаційну. Ринок нерухомості характеризується високим рівнем асиметрії інформації, що є суттєвою особливістю ринку нерухомості. Відповідно, одна з основних суперечностей між учасниками ринку – нерівномірність розподілу необхідних для прийняття рішень даних, а відповідно – високий рівень імовірності опортуністичної поведінки. Фінансові інструменти дозволяють, з одного боку, знизити таку асиметрію, а з другого боку – завдяки механізмам юридичного захисту знизити ризик втрат.

Слід зазначити, що сфера фінансів впливає на ринок нерухомості не лише через фінансовий ринок, але й через сферу державних та муніципальних фінансів (оподаткування, державний та муніципальний кредит). Таки чином, можна вести мову про фінансово-кредитні інструменти впливу на ринок нерухомості. Зазначимо, що українські нормативно-правові документи поняття «фінансовий інструмент» трактують у більшості випадків як контракт або цінний папір, але у цьому разі ми будемо використовувати більш широке тлумачення, розуміючи такі інструменти, як систему форм і методів управління фінансовими потоками держави, органів місцевого самоврядування та підприємств з метою здійснення впливу на ринок нерухомості з метою мінімізації ризиків та активізації діяльності. Вважаємо за доцільне залежно від цілей такого впливу виділити фінансово-кредитні інструменти забезпечення функціонування ринку нерухомості, розвитку ринку нерухомості та стримування розвитку ринку нерухомості. У першому випадку мова йде про застосування фінансових інструментів з метою нормального існування ринку нерухомості, що передбачає його розвиток тими темпами та у тому напрямку, в якому він самостійно розвивається на цей момент. Забезпечення розвитку передбачає активний вплив на ринок нерухомості з метою його значного кількісного і/чи якісного зростання. Нарешті, стримування ринку нерухомості здійснюється з метою пригальмувати розвиток ринку нерухомості з метою недопущення його «перегріву».

До основних фінансово-кредитних інструментів ринку нерухомості можна віднести: кредит, іпотечний кредит, муніципальний кредит, лізинг, цінні папери, похідні цінні папери, іпотечні цінні папери, сертифікати ФОН.

З метою оцінки ефективності застосування тих чи інших фінансово-кредитних інструментів розвитку ринку нерухомості, слід визначити показники успішності розвитку. До таких показників пропонуємо віднести:

- кількість укладених угод;
- співвідношення між створеними та реалізованими об'єктами;
- диференціація цін;
- співвідношення між цінами та реальними доходами громадян;
- середня тривалість експозиції об'єкта нерухомості на ринку;
- рівень трансакційних витрат;
- рівень прозорості угод;
- доступність інформації;
- рівень ризиків учасників ринку.

Враховуючи, що ринок нерухомості має певну сегментацію: сегмент житлової нерухомості, сегмент виробничої нерухомості, сегмент промислової нерухомості, сегмент дохідної нерухомості, сегмент земельної нерухомості (в розрізі землі сільськогосподарського призначення та землі несільськогосподарського призначення), різні сегменти ринку нерухомості мають свої особливості функціонування, дія фінансово-кредитних інструментів впливу на них буде різнитися (хоча більшість з них буде загальними для всього ринку нерухомості).

За впливом на ринок нерухомості, на наш погляд, фінансово-кредитні інструменти можна поділити на декілька груп. До першої відносяться інвестиційні інструменти. Це – всі фінансові інструменти, які використовуються учасниками ринку для інвестування у нерухомість. Другу групу складають інструменти державної фінансової політики, у першу чергу фіскальної (податкові ставки, зокрема, податок на нерухомість, податок на землю) та монетарної (облікова ставка НБУ).

Є.І. Тарасевич виділяє чотири групи основних учасників інвестування у нерухомість: інвестор власного капіталу, іпотечний кредитор, орендар, що займає або використовує нерухомість та уряд. Відмінність між першим і другим він вбачає у тому, що інвестор володіє титулом на нерухомість, а кредитор – володіє правами на отримання платежів за зобов'язаннями, якщо у договорі не передбачена участь у власному капіталі [3]. Саме у цьому, на нашу думку, полягає основна різниця між інвестиційними та кредитними інструментами фінансування нерухомості. Інвестиційні інструменти засвідчують виникнення у їх власників певних прав (повних або часткових) на об'єкт нерухомості; саме ці права стають джерелом доходу за такими інструментами. Кредитні інструменти ж засвідчують зобов'язання емітента (або іншої особи) перед їх власником по сплаті визначеної суми. При цьому, якщо навіть нерухомість і включається у відносини між власником та емітентом, вона виступає забезпеченням платежів (як, наприклад, при іпотечному кредитуванні), а у кредитора за умов повного виконання зобов'язання прав щодо неї не виникає.

Роль фінансово-кредитних інструментів полягає як у трансформації операцій з нерухомістю (трансформація строків, трансформація ризиків, трансформація грошових потоків), так і у стимулюванні або стримуванні розвитку ринку. Таким чином, можна вести мову про регулюючий вплив фінансово-кредитних інструментів на ринок нерухомості. Спрощено логіку такого впливу можна представити таким чином: фінансові інструменти, опосередковуючи грошові потоки, впливають, з одного боку, на їх доступність з точки зору позичальника, з іншого – на привабливість їх спрямування у сферу обігу нерухомості з точки зору інвестора. Обидва показники визначаються як станом ринку нерухомості (так, стабільне зростання цін приваблює потенційних інвесторів) та відповідного сегменту фінансового ринку (наприклад, нестабільність банківської сфери в цілому негативно впливає на стан іпотечного кредитування), так і державною політикою (ставки податків, облікова ставка центрального банку).

Окрім способу впливу на ринок нерухомості, інструменти можна поділити за їхньою специфічністю для цього ринку. На нього впливають як інструменти, характерні і для інших ринків (інструменти грошово-кредитної політики, лізинг), так і інструменти, специфічні саме для нього (у першу чергу, іпотечний кредит, сертифікати ФОН).

Висновки. Застосування інструментів фінансового ринку для стимулювання активізації діяльності на ринку нерухомості є достатньо ефективним. При достатньому розвитку фінансових інститутів вона дозволяє акумулювати значні суми коштів у ринок нерухомості, а конкуренція на ринку забезпечує більш доцільне їх розміщення. Тим не менш, застосування лише таких інструментів може призвести до цілої низки проблем, основною з яких стає нестабільність поведінки цін на ринку нерухомості (виникнення так званих бульбашок). Це особливо добре видно на прикладі США, де у 2006 р.

відбувся різкий спад цін на нерухомість, якому передували ненормально високі темпи їх зростання. Власне, саме розрив цієї «бульбашки» став одним з основних каталізаторів поточної фінансової кризи.

Список використаних джерел

1. Гриценко Е. А. Рынок недвижимости: закономерности становления и функционирования: Вопросы методологии и теории / Е. А. Гриценко. – Харьков: Бизнес-информ, 2002. – 283 с.
2. Ясинський Г. І. Цінні папери в інвестиційному процесі на ринку нерухомості України: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Г. І. Ясинський; Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана. – К., 2009. – 20 с.
3. Тарасевич Е. И. Финансирование инвестиций в недвижимость / Е. И. Тарасевич. – СПб.: С-Петербург. гос. техн. ун-т, 1996. – С. 10.