О. О. Лемішко,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів,

Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ

ORCID ID: 0000-0002-6216-652X

DOI: 10.32702/2306-6806.2019.5.54

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНА МОДЕЛЬ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

O. Lemishko,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance,

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv

INSTITUTIONAL MODEL OF A MORTGAGE CREDITING IN THE AGRARIAN SECTOR OF THE ECONOMY OF UKRAINE

Предметом дослідження є теоретичні засади, методичні основи і практичні аспекти формування інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України. Об'єктом дослідження є процеси кредитування під заставу земель сільськогосподарського призначення. У процесі підготовки статті використано сучасні методи проведення наукових досліджень: системний підхід, аналіз і синтез, формалізація. Визначено інституціональну модель іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України як систему кредитних відносин між економічними суб'єктами, опосередкованих заставою сільськогосподарських земельних ділянок або прав їх оренди. Доведено, що земельно-іпотечне кредитування є спільною множиною таких ринків: земельного, кредитного, фондового, фінансових послуг. Показано, що для його розвитку важливе значення мають такі інститути: землеустрій, землекористування, державний земельний кадастр, державний реєстр прав на нерухоме майно й операцій з ним (земельний ринок); земельно-іпотечні банки та інші фінансово-кредитні установи (кредитний ринок); іпотечні цінні папери (фондовий ринок); страхові компанії, інститути спільного інвестування, аудиторські і експертні фірми (ринок фінансових послуг). Систематизовано ризики, які обмежують формування інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України. Означено, що такими ризиками є відсутність ринку земель сільськогосподарського призначення як об'єктів нерухомості, низька кредитоспроможність позичальників — сільськогосподарських товаровиробників, відсутність державних гарантій банківським установам для забезпечення емісії облігацій із метою залучення фінансових ресурсів, низька роль страхових і оціночних компаній як посередників при наданні іпотечних кредитів під заставу земель сільськогосподарського призначення, недостатня державна підтримка, зокрема через механізм викупу земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Визначено шляхи нейтралізації виділених ризиків, що надасть вагомий поштовх розвитку аграрного сектора економіки України, започаткує процес сталого розширеного відтворення капіталу в процесі кругообігу на земельному і фінансовому ринках.

The subject of the study is theoretical principles, methodological bases and practical aspects of the formation of an institutional model of mortgage lending in the agrarian sector of the Ukrainian economy. The object of the study is the lending process for the bail of agricultural land. In the process of preparation of the article, modern methods of carrying out scientific research are used: systematic approach, analysis and synthesis, formalization. The institutional model of mortgage lending in the agrarian sector of the Ukrainian economy as a system of credit relations between economic entities mediated by the pledge of agricultural land plots or the rights of their lease is determined. It is proved that land-mortgage lending is a common set of markets: land, credit, stock, financial services. It is shown that the following institutions are important for its development: land management, land use, state land cadastre, state register of rights to real estate and operations with it (land market); land mortgage banks and other financial and credit institutions (credit market); mortgage securities (stock market); insurance companies, joint investment institutions, audit firms and expert firms (financial services market). The

risks that restrict the formation of an institutional model of mortgage lending in the agrarian sector of the Ukrainian economy are systematized. It is noted that such risks are the lack of agricultural land market as real estate, low creditworthiness of borrowers — agricultural producers, lack of state guarantees of a banking institution to secure bonds issue with the purpose of attracting financial resources, low role of insurance and valuation companies as intermediaries in providing mortgages loans secured by land for agricultural purposes, insufficient state support, in particular through the mechanism of redemption of agricultural land plots. The ways of neutralization of the allocated risks, which will give a significant impetus to the development of the agrarian sector of the economy of Ukraine, are determined, and the process of sustainable expansion of capital reproduction in the process of circulation in the land and financial markets.

Ключові слова: інституціональна модель, іпотечне кредитування, аграрний сектор економіки, капітал, відтворення, земельний ринок, фінансовий ринок.

Key words: institutional model, mortgage crediting, agrarian sector of economy, capital, reproduction, land market, financial market.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Характерні ознаки розвинутих іпотечних систем визначаються інституціональними особливостями окремих країн. Формування власної моделі іпотечного кредитування під заставу земельної нерухомості є актуальним для України з огляду на проведення земельної реформи і пріоритети розвитку фінансового ринку. Земля, як об'єкт нерухомості, є надійною заставою, оскільки при раціональному використанні вона з часом не зношується, як інші, а її ринкова вартість здатна до зростання. На жаль, незважаючи на переваги, іпотечні операції мають мізерну питому вагу в структурі транзакцій вітчизняного земельного ринку, а кредитування сільськогосподарських товаровиробників відбувається під заставу майбутнього врожаю та сільськогосподарської техніки.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Проблеми формування інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України знаходяться у центрі уваги багатьох учених. Як зазначає Прокопенко В. [1, с. 256], у суспільстві вітають різні негативні очікування від залучення земель сільськогосподарського призначення в ринковий обіг: по-перше, щодо їх скуповування заможними покупцями (олігархами і фінансовими групами) і створення латифундій латиноамериканського типу з найманими працівниками; по-друге, щодо зацікавленості банків у заволодінні великими ділянками заставної землі і проведенні спекуляцій із ними, що спричинить інфляцію і зuboжіння селян. Заперечуючи наявність серйозного підґрунтя у зазначених побоюваннях, Шпичак О. [2, с. 47] акцентує увагу на необхідності проведення підготовчої роботи, зокрема передбачення ціни земель сільськогосподарського призначення ще до зняття мораторію на її купівлю-продаж. Питання економічної оцінки землі, забезпечення ризиків у системі землекористування, іпотечного кредитування досліджуються у працях таких учених, як Галушко В. [4], Мартин О. [5], Гнаткович О. [6], Поліщук В. [7; 8], Ступень Р. [9], Шкуратов О. [18]. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених учених, слід відмітити брак комплексного підходу до виділення інститутів, суб'єктів, ризиків іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України, об'єднаних у систему.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є формалізація інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ.

Існуючий в Україні "сірий" ринок землі сільськогосподарського призначення є деструктивним фактором росту економіки підґрунтям її "тінізації", а блокування її вільного обігу поглиблює цю ситуацію. Заборона відповідних трансакцій деформує інститут приватної власності на землю, оскільки при наявності юридичних ознак, складно реалізувати його економічні переваги. Кругообіг аграрного капіталу в сучасних умовах опосередковують, переважно, власні ресурси. Відсутність ринку і капіталізації землі стримує відтворення капіталу в аграрному секторі економіки України за рахунок іпотечного кредитування. Альтернативою формування капіталу для вітчизняних сільськогосподарських підприємств є отримання кредитних ресурсів у банківських установах під заставу ліквідного майна або майбутнього врожаю. Значні ризики банківського кредитування аграріїв обумовлюють його короткостроковість і високі процентні ставки. Існує нагальна потреба в капіталізації землі та в залученні фінансових ресурсів для потреб сільського господарства на основі кредиту під заставу землі сільськогосподарського призначення.

Необхідність і важливість розвитку ринку землі обумовлені низкою причин [3, с. 258]: висока вартість землі, яка визначає залучення значних за обсягом фінансових ресурсів; здатність землі як об'єкта інвестицій і фінансового активу генерувати доходи від володіння (рента) і операційного використання (прибуток); матеріально-речова форма, яка захищає земельний капітал із точки зору прав власності і унеможлиблює його інфляційне знецінення; відсутність ефекту остаточного фізичного зношування і повної амортизації земельних ресурсів, що завжди мають додатну залишкову вартість, яка, за умови відповідного використання, може навіть перевищувати первісну. Основним ризиком земельного ринку є висока еластичність ліквідності землі за її вартістю, що значно підвищує потенційні втрати у разі невдалого інвестування.

У багатьох країнах світу земля є товаром, ціна якої визначається шляхом проведення аукціонів. Вона об'єктом купівлі-продажу, оренди, застави при одержанні кредитів. На ціну землі у країнах з ринковою економікою впливають фактори, наведені на рисунку 1.

Зростанню вартості землі сприяють такі фактори: зниження банківської норми відсотка, яке робить вигід-

Рис. 1. Фактори, що впливають на ціну землі в ринкових умовах

Джерело: побудовано за даними [4].

ним інвестування грошей у землю шляхом банківського кредитування її купівлі; значні прогностичні обсяги майбутніх врожаїв стратегічних культур; наявність будівель і технологічного обладнання на земельних ділянках; їх близькість до комунікаційних мереж; висока агропромислова якість землі (вміст і запаси гумусу, елементів живлення, гранулометричний склад, поправки на клімат, еродованість, гідроморфність, солонцюватість, камінистість тощо). На відміну від інших об'єктів основних засобів, земля не зношується. Після експлуатаційного періоду з дотриманням факторів підвищення родючості земля її знову можна вигідно продати для подальшого використання іншими суб'єктами господарювання. Застава землі є економічно вигідною лише за умови стійкого відтворення, цільового використання кредиту, наявності власного обігового капіталу і ефективного господарювання на землі, одержання прибутку від використання іпотечної позики, а також невідворотності продажу земельної ділянки у разі невиконання умов кредиту, пов'язаних із відшкодуванням грошових коштів [5, с. 386].

Результатом проведення в Україні реформи земельних масивів колективних сільськогосподарських підприємств стало створення великої кількості невеликих за площею землі малоефективних господарств у результаті парцеляції (від франц. *parcelle* — невелика доля, наділ, від лат. *particula* — частка) поділу ґрунтів на невеликі ділянки (парцели). Де-юре основна частина сільськогосподарських земель належить фізичним особам як власникам земельних паїв, де-факто вони використовуються орендарями і виключені з економічного обороту. В аграрному секторі економіки України функціонує значна кількість дрібних землекористувачів і землевласників, представлених особистими і фермерськими господарствами, кооперативами, селянськими спілками, приватно-орендними підприємствами, іншими організаційними формами [6]. Збитковість діяльності зазначених суб'єктів, зuboжіння їх власників, слабе матеріально-технічне і фінансове забезпечення, обмеженість доступу до кредитів на поточні і інвестиційні потреби роблять управління земельним фондом не ефективним. Це призводить до того, що у сучасних умовах землекористування недержавних сільськогосподарських підприємств переважно ґрунтується на правах оренди і характеризується правовою неоднорідністю земельних ділянок власників земельних часток (паїв) [7, с. 224].

Концентрація парцелярної земельної власності в руках великих користувачів (груп і колективів), навіть на правах оренди, полегшуватиме доступ до іпотечного

кредитування, оскільки значні земельні масиви є привабливою заставою для банківських установ. Утім, зворотню стороною зазначеної концентрації є володіння земельною нерухомістю без права повного розпорядження, що нівелює можливості кругообігу капіталу через вільну купівлю-продаж та заставу землі. Така правомочність власника, як розпорядження, дозволяє включати майно в економічний оборот шляхом вчинення розпорядчих угод [8, с. 53]. У випадку застави земельних ділянок сільськогосподарського призначення і прав на них, їх оборот не виключається, а тільки обмежується.

Усічений варіант приватної власності на землю робить аграрний сектор економіки не привабливим для інституцій фінансового ринку і виникнення на його основі фінансово-кредитних інструментів і фондів цінностей. Це обмежує доступ до кредитних ресурсів у сільській місцевості великої кількості власників земельної нерухомості, які отримали права на неї в процесі приватизації шляхом паювання земель, зокрема особистих селянських і фермерських господарств.

Розвиток іпотеки земель в Україні стримує мораторій на купівлю-продаж земель сільськогосподарського призначення і відсутність інфраструктури земельного ринку, а також необхідність розробки механізмів застави права оренди сільськогосподарських земель. При видачі іпотечного кредиту під заставу орендованої земельної ділянки ризики зростають і зменшують співвідношення вартості застави і суми кредиту (у разі наявності права власності на землю воно становить близько 60%, а права оренди — вдвічі менше). Оцінюючи кредитоспроможність позичальника — орендаря земельної ділянки, банк виходить з його більш високих витрат і цін порівняно з повноцінним власником, що негативно позначається на рентабельності, конкурентоспроможності, здатності погашати кредит відповідно умов укладеного договору [9, с. 34]. У випадку неповернення іпотечного кредиту під заставу орендованої ділянки стягнення звертатиметься на право орендувати землю, а не на власність.

Земельний кодекс України (ЗКУ) пунктом 5 статті 93 [10] передбачає, що право оренди земельної ділянки може відчужуватися, у тому числі продаватися на земельних торгах, а також передаватися у заставу, спадщину, вноситися до статутного капіталу власником земельної ділянки — на строк до 50 років. Відповідно статті 133 ЗКУ у заставу можуть передаватися земельні ділянки державної, комунальної та приватної власності, якщо інше не встановлено законом, а також права на них — право оренди земельної ділянки, емфітевзис. Обов'язковою умовою передачі земельної ділянки у заставу є присвоєння їй кадастрового номеру, у разі іпотеки земельної ділянки має зазначатися її цільове призначення. Заставодавцем земельних ділянок сільськогосподарського призначення та прав на них (оренди, емфітевзису) можуть бути лише банки.

Стаття 575 Цивільного кодексу України визначає іпотекою заставу нерухомого майна, що залишається у володінні заставодавця або третьої особи [11]. Відповідно до статті 15 Закону "Про іпотеку" реалізація переданих в іпотеку земельних ділянок сільськогосподарського призначення при зверненні стягнення на предмет іпотеки здійснюється на прилюдних торгах [12] особам, які відповідають кваліфікаційним вимогам для здійснення сільськогосподарського виробництва, за умови збереження цільового призначення й цільового використання землі (землекористування).

Стаття 33 Закону України "Про державний земельний кадастр" [13] передбачає ведення обліку кількості

земель та якості земельних угідь у розрізі власників і користувачів земельних ділянок. Розвитку іпотечних відносин сприятиме налагодження державного статистичного обліку у межах окремих територій із метою оперативного складання і моніторингу земельного балансу. Важливу роль відіграють земельно-оціночні роботи, які відповідно до статті 38 Закону України "Про землеустрій" [14], виконуються з метою визначення якісних характеристик, економічної цінності та вартості земель.

Відповідно до закону України "Про оцінку земель" [15] експертна грошова оцінка передбачає визначення ринкової (імовірної ціни продажу на ринку) або іншого виду вартості об'єкта оцінки (заставна, страхова, для бухгалтерського обліку тощо), за яку він може бути проданий (придбаний) або іншим чином відчужений на дату оцінки відповідно до умов угоди.

Відповідно до Методики експертної грошової оцінки земельних ділянок [16] вона здійснюється на основі таких методичних підходів: капіталізація чистого операційного або рентного доходу (пряма і непряма); зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок; урахування витрат на земельні поліпшення. Для визначення вартості земельної ділянки на підставі капіталізації доходу від орендних платежів чистий операційний дохід обчислюється як різниця між доходом від орендних платежів, розмір яких визначається шляхом аналізу ринку оренди, та щорічними витратами, пов'язаними з утриманням та експлуатацією ділянки. Оцінка права оренди земельної ділянки або користування нею на інших умовах (емфітевзис, суперфіцій) ґрунтується на попередньому визначенні ринкової вартості земельної ділянки. Оцінка права оренди земельної ділянки для орендаря визначається як поточна вартість додаткового доходу, розмір якого визначається як різниця між ринковим рівнем чистого операційного або рентного доходу та чистим операційним доходом від надходження плати, визначеної договором оренди земельної ділянки.

Фінансово-кредитні інструменти земельного ринку класифікуються за двома основними параметрами: цільове призначення (придбання і рефінансування землі) та економічна природа (інвестування і кредитування). Основними економічними агентами земельного ринку є: інвестор капіталу (володіє титулом на землю), емітент іпотечних цінних паперів (банки та інші фінансові установи, що випускають іпотечні облігації та іпотечні сертифікати), іпотечний кредитор (має права на отримання платежів за зобов'язаннями, забезпеченими землею), орендар землі та держава. Інвестиційні інструменти оформляють певні права власників на земельні ділянки, або емітентів на заставні на землю, які стають джерелом доходу за ними. Кредитні інструменти засвідчують боргові зобов'язання позичальника перед кредитором у сплаті визначеної суми в процентами. На думку Прокopenko В. Ю. [17, с. 52], з ростом випуску та частки на фондовому ринку іпотечних облігацій слід очікувати активізації учасників ринку земельної нерухомості через підвищення попиту на неї.

На думку Шкуратова О. [18, с. 13], без розвитку інституту заставних, які пов'язують ринок цінних паперів із ринком нерухомості, неможливий розвиток довгострокового кредитування. Заставні є інструментом рефінансування, який надає можливість продати або закласти іпотечний борг. Відповідно до статті 20 Закону України "Про іпотеку" заставна — це неемісійний іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право звернути стягнення на предмет іпотеки [12]. Іпотечні цінні папери у світовій практиці вважаються одними з найбільш надійних цінних паперів через особливий спосіб їх забезпечення. Відповідно до статті 3 Закону

України "Про іпотечні облігації" [19] виконання зобов'язань емітентом за зазначеним фінансовим інструментом забезпечене іпотечним покриттям, до проспекту емісії та реєстрації якого встановлено чіткі законодавчі вимоги. Іпотечні облігації є іменними цінними паперами. Емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор (банківська установа). Надійність іпотечних цінних паперів забезпечується введенням єдиних стандартів договорів іпотеки, страхування, поручительства тощо і обумовлює їх привабливість як для приватних, так і для інституціональних інвесторів (пенсійних, пайових інвестиційних фондів, страхових компаній тощо).

Формування інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України дозволить гармонізувати інтереси її учасників (рис. 2): держави, сільськогосподарських товаровиробників, кредитних установ, державної іпотечної установи (земельного банку).

З метою становлення вітчизняної іпотечної системи Ступень Р. [9, с. 32] пропонує створення принципово нового фінансового інституту — Державного земельного заставного фонду, який виконуватиме функції агента держави і представлятиме її інтереси у судових органах під час розгляду позовів, пов'язаних із невиконанням зобов'язань за кредитними договорами, забезпеченими землями сільськогосподарського призначення, а також здійснюватиме викуп на користь держави земельних ділянок, які перебували у заставі, і виставлені на продаж банківськими установами, що реалізують своє право на забезпечення зворотності виданих кредитів за рахунок вторинних джерел. Відповідно за Закону України "Про заставу" [20] кредитор (заставодержатель) має право в разі невиконання боржником (заставадодатцем) забезпеченого заставою зобов'язання одержати задоволення з вартості заставленого майна переважно перед іншими кредиторами. Діяльність Державного земельного заставного фонду має упереджати перетворення іпотеки на інструмент штучного переділу земельної власності на кшталт доведення до умисного банкрутства.

До факторів ціноутворення заставної вартості земельної ділянки та землекористування належать: правовий режим (цільове використання характер землекористування, обмеження, обтяження); фізичні характеристики (розмір, конфігурація земельної ділянки, рельєф, клімат, топографія, місцезнаходження, наявність та стан об'єктів нерухомості); соціальні фактори (рівень забезпеченості житлом, наявність культурно-побутових установ, рівень інженерної інфраструктури); економічні чинники (найбільш економічно вихід нецільове призначення та функціональне використання земельної ділянки, параметри ринку, доходність); екологічні характеристики (екологічний стан території землекористування та її привабливість, якісна оцінка ґрунтів, наявність негативних природних процесів) [21, с. 88].

Враховуючи, що значна більшість аграрних виробників користується землями сільськогосподарського призначення без володіння повним пучком прав власності, актуальним є розвиток банківського кредитування не тільки під заставу землі, але і на її придбання. Зняття мораторію на відчуження земель сільськогосподарського призначення відкриє витік на земельний ринок значних обсягів спекулятивного капіталу. Це може призвести до широкого переділу власності та контролю і до встановлення новими приватними власниками земель недобросовісної їх експлуатації, перепрофілювання розміщених на цих землях підприємств і навіть ліквідації окремих із них. За цих умов для захисту національного сільськогосподарського товаровиробника доцільно запровадити механізм цільового інвестиційного кредитування придбання земель сільськогосподарського призначення суб'єктами, які проводять на них господарсь-

Рис. 2. Сфери гармонізації інтересів суб'єктів у рамках інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України

Джерело: власна розробка.

ку діяльність на пільгових умовах (зокрема, — компенсація частини процентних ставок державою).

Для зменшення ризикових наслідків у договорах купівлі-продажу землі сільськогосподарського призначення доцільно передбачати інвестиційно-екологічні зобов'язання покупця, які підлягають контролю з боку держави та місцевих органів влади, у т.ч. у разі подальшої здачі куплених земельних ділянок в оренду. У результаті продажу прав власності на землю сільськогосподарського призначення важливо отримати не одномоментну вигоду, а довгострокову, яка передбачатиме комплексний стійкий розвиток сільських територій. Одним із перспективних шляхів земельної реформи є формування інститутів державного-приватного партнерства у сфері використання земельного капіталу в інтересах соціально-економічного розвитку сільських територій.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

1. Інституціональна модель іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України — це система кредитних відносин між економічними суб'єктами, опосередкованих заставою сільськогосподарських земельних ділянок або прав їх оренди. Вони виникають у процесі утворення іпотечного покриття, реєстрації, оцінки, страхування, застави земельних ділянок, отриманні іпотечних кредитів та їх рефінансуванні, емісії іпотечних цінних паперів тощо. Земельно-іпотечне кредитування є спільною множиною таких ринків: земельного, кредитного, фондового, фінансових послуг. Для його розвитку важливе значення мають такі інститути: землеустрій, землекористування, державний земельний кадастр, державний реєстр прав на нерухоме майно й операцій з ним (земельний ринок); земельно-іпотечні банки та інші фінансово-кредитні установи (кредитний ринок); іпотечні цінні папери (фондовий ринок); страхові компанії, інститути спільного інвестування, аудиторські і експертні фірми (ринок фінансових послуг).

2. Формування інституціональної моделі іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України обмежується такими ризиками: по-перше — відсут-

ність ринку земель сільськогосподарського призначення як об'єктів нерухомості; по-друге, низька кредитоспроможність позичальників — сільськогосподарських товаровиробників; по-третє, недостатня державна підтримка, зокрема через механізм викупу земельних ділянок сільськогосподарського призначення, на які звернене стягнення за іпотечними кредитами і які не були реалізовані на публічних торгах; по-четверте, відсутність державних гарантій банківським установам для забезпечення емісії облігацій із метою залучення фінансових ресурсів, спрямованих на іпотечне фінансування; по-п'яте, низька роль страхових і оціночних компаній як посередників при наданні іпотечних кредитів під заставу земель сільськогосподарського призначення та їх обслуговуванні; по-шосте, складність реалізації земельної ділянки, на яку звернене стягнення, у разі неповернення кредиту заставодавцем до повного збору врожаю.

3. Нейтралізація виділених ризиків іпотечного кредитування надасть вагомий поштовх розвитку аграрного сектора економіки України, започаткує процес сталого розширеного відтворення капіталу в процесі кругообігу на земельному і фінансовому ринках.

Перспективами подальших досліджень є обґрунтування комплексу заходів із розвитку фондових операцій із іпотечними цінними паперами суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки України.

Література:

1. Прокопенко В.Ю. Кредит під заставу землі сільськогосподарського призначення — дієвий інструмент залучення фінансових ресурсів для потреб сільського господарства. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2011. № 2. С. 251—258.

2. Шпичак О.М. Рівень цін земель сільськогосподарського призначення — запорука ефективного функціонування їх ринку. Економіка АПК. 2018. № 3. С. 38—48.

3. Прокопенко В.Ю. Фінансово-кредитні інструменти на ринку нерухомості: дефініційні аспекти. Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. серія економічна. 2014. Вип. 1. С. 247—259.

4. Галушко В.П. Економічна оцінка та методичні підходи до оптимізації ціни землі в умовах ринкової економіки. Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації профспілок України. 2015. № 1—2. С. 55—58.

5. Мартин О.М. Розвиток ринку сільськогосподарських земель та іпотечне кредитування. Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]. Сер.: Економіка. 2010. Вип. 14. С. 383—390.

6. Гнаткович О.Д. Забезпечення здійснення іпотечних земельних операцій сільськогосподарськими підприємствами. Ефективна економіка. 2014. № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_1_3

7. Поліщук В.Г. Особливості сучасної просторової і змістовної бази сільськогосподарського землекористування в системі земельно-іпотечного кредитування. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 3. С. 219—226.

8. Поліщук В.Г. Модель інституційної основи земельно-іпотечного кредитування в Україні під заставу землеволодінь сільськогосподарських підприємств сформованих переважно на правах оренди землі. Землеустрій, кадастр і моніторинг земель. 2014. № 3—4. С. 49—55.

9. Ступень Р. Розвиток земельно-іпотечного кредитування сільського господарства через механізм земельних банків. Економіст. 2014. № 4. С. 31—34.

10. Земельний кодекс України: Закон України від 25.10.2001 № 2768-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14>

11. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

12. Про іпотеку: Закон України від 05.06.2003 № 898-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/898-15>

13. Про Державний земельний кадастр: Закон України від 07.07.2011 № 3613-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3613-17>

14. Про землеустрій: Закон України від 22.05.2003 № 858-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/858-15>

15. Про оцінку земель: Закон України від 11.12.2003 № 1378-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1378-15>

16. Про експертну грошову оцінку земельних ділянок: Постанова Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 № 1531. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1531-2002-%D0%BF?find=1&text=%F1%B3%EB%FC#w14>

17. Прокопенко В.Ю. Моделювання впливу фінансово-кредитних інструментів на розвиток ринку нерухомості України. Агросвіт. 2015. № 9. С. 48—53.

18. Шкуратов О. Роль земельної іпотеки в кредитуванні сільськогосподарських товаровиробників. Економіст. 2011. № 10. С. 12—13.

19. Про іпотечні облігації: Закон України від 22.12.2005 № 3273-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>

20. Про заставу: Закон України від 02.10.1992 № 2654-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>

21. Третяк В.М., Поліщук В.Г. Оцінка заставної вартості землекористування сільськогосподарських підприємств із врахуванням ризиків орендних та іпотечних відносин. Землеустрій, кадастр і моніторинг земель. 2015. № 2—3. С. 81—89.

References:

1. Prokopenko, V. Ju. (2011), "Agricultural collateral is an effective tool for attracting financial resources for agriculture needs", *Zbirnyk naukovykh prac' Nacional'nogo universytetu derzhavnoi' podatkovoï sluzhby Ukraïny*, vol. 2, pp. 251—258.

2. Shpychak, O. M. (2011), "The level of agricultural land prices is a guarantee of the efficient functioning of their market", *Ekonomika APK*. No. 3, pp. 38—48.

3. Prokopenko, V. Ju. (2014), "Financial and credit instruments in the real estate market: defining aspects", *Naukovyï visnyk L'vivskogo derzhavnogo universytetu vnutrishnih sprav. serija ekonomichna*, vol. 1, pp. 247—259.

4. Galushko, V. P. (2015), "Economic assessment and methodological approaches to optimizing the price of land in a market economy", *Visnyk Akademii' prac'i social'nyh vidnosyn Federacii' profspilok Ukraïny*, vol. 1—2, pp. 55—58.

5. Martyn, O. M. (2010), "Development of agricultural land market and mortgage lending". *Naukovy zapysky Nacional'nogo universytetu "Ostroz'ka akademija"*. Ser.: *Ekonomika*, vol. 14, pp. 383—390.

6. Gnatkovych, O. D. (2014), "Ensuring the implementation of mortgage land operations by agricultural enterprises", *Efektivna ekonomika*, vol. 1, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_1_3 (Accessed 20 April 2019).

7. Polishhuk, V. G. (2014), "Features of the modern spatial and informative base of agricultural land use in the system of land-mortgage lending". *Aktual'ni problemy ekonomiky*, vol. 3, pp. 219—226.

8. Polishhuk, V. G. (2014), "The model of the institutional basis of land-mortgage lending in Ukraine on the pledge of land holdings of agricultural enterprises formed predominantly on the rights of land lease", *Zemleustrii, kadastr i monitoryng zemel'*, vol. 3—4, pp. 49—55.

9. Stupen', R. (2014), "Development of land-mortgage lending to agriculture through the mechanism of land banks", *Ekonomis*, vol. 4, pp. 31—34.

10. Verkhovna Rada of Ukraine (2001), "The Land Code of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14> (Accessed 20 April 2019).

11. Verkhovna Rada of Ukraine (2001), "The Civil Code of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (Accessed 20 April 2019).

12. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "About mortgage", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/898-15> (Accessed 20 April 2019).

13. Verkhovna Rada of Ukraine (2011), The Law of Ukraine "About the State Land Cadastre", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3613-17> (Accessed 20 April 2019).

14. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "About land management", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/858-15> (Accessed 20 April 2019).: URL:

15. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "About land valuation", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1378-15> (Accessed 20 April 2019).

16. The Cabinet of Ministers of Ukraine (2002), "Expert evaluation of land plots", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1531-2002-%D0%BF?find=1&text=-%F1%B3%EB%FC#w14> (Accessed 20 April 2019).

17. Prokopenko, V. Ju. (2015), "Modeling the impact of financial and credit instruments on the development of the Ukrainian real", *Agrosvit*, vol. 9, pp. 48—53.

18. Shkuratov, O. (2011), "The role of land mortgages in lending to agricultural producers", *Ekonomist*, vol. 10, pp. 12—13.

19. Verkhovna Rada of Ukraine (2005), The Law of Ukraine "On mortgage bonds", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15> (Accessed 20 April 2019).

20. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "On mortgage", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-12> (Accessed 20 April 2019).

21. Tretjak, V. M. and Polishhuk, V. G. (2015), "Estimation of mortgage value of land use of agricultural enterprises taking into account risks of lease and mortgage relations", *Zemleustrii, kadastr i monitoryng zemel'*, vol. 2—3, pp. 81—89.

Стаття надійшла до редакції 02.05.2019 р.