

Олена СТАЩУК

доктор економічних наук, доцент, Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки, Луцьк, Україна, tu-helena@ukr.net

ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

ФОРМИ ТА МЕТОДИ ФІНАНСУВАННЯ БУДІВНИЦТВА ЖИТЛА: ХАРАКТЕРИСТИКА ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ

Вступ. Житлове будівництво займає у структурі економіки усієї країни одне з найбільш вагомих місць, оскільки від ефективної політики житлового будівництва залежить соціально-економічний розвиток країни загалом. Важливим напрямком підвищення дієвості політики житлового будівництва в Україні є оптимізація форм і методів фінансування проектів будівництва об'єктів житлової нерухомості.

Мета – систематизувати форми та методи фінансування житлового будівництва, а також виявити їх переваги та недоліки.

Результати. Доведено, що проблема забезпечення зростання ефективності функціонування будівельної галузі пов'язана, насамперед, із високим рівнем їх витрат на залучення фінансових ресурсів. Констатовано, що система фінансування житлового будівництва передбачає забезпечення забудовників наявним грошовим капіталом для використання у процесі створення об'єктів житлової нерухомості. У зв'язку з цим наявність достатнього обсягу джерел фінансування житлового будівництва є найважливішою умовою розвитку ринку житла в Україні. Ідентифіковано основні методи фінансування будівництва житла, до яких віднесено: самофінансування, пайове фінансування, кредитне фінансування, державне фінансування та змішане фінансування. Окреслено перспективи застосування кожного із методів фінансування у практиці житлового будівництва на основі врахування переваг та недоліків методів і форм фінансування.

Висновки. В процесі прийняття рішення про вибір методу та форми фінансування житлового будівництва необхідно враховувати можливості застосування усіх інструментів фінансування у кожному окремому випадку будівництва об'єкта житлової нерухомості. Зазначено, що значної уваги заслуговує фінансування житлового будівництва за рахунок комбінації різних джерел, що дасть змогу мінімізувати вартість використання фінансових ресурсів.

Ключові слова: будівництво житла, форми фінансування, методи фінансування, пайове фінансування, бюджетне фінансування.

Рис.: 2, бібл.: 12.

Елена СТАЩУК

доктор экономических наук, доцент, Восточноевропейский национальный университет имени Леси Украинки, Луцк, Украина

**ФОРМЫ И МЕТОДЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ:
ХАРАКТЕРИСТИКА И ПЕРСПЕКТИВЫ ПРИМЕНЕНИЯ**

Введение. Жилищное строительство занимает в структуре экономики всей страны одно из самых весомых мест, поскольку от эффективной политики жилищного строительства зависит социально-экономическое развитие страны в целом. Важным направлением повышения действенности политики жилищного строительства в Украине является оптимизация форм и методов финансирования проектов строительства объектов жилой недвижимости.

Цель – систематизировать формы и методы финансирования жилищного строительства, а также выявить их преимущества и недостатки.

Результаты. Установлено, что проблема обеспечения роста эффективности функционирования строительной отрасли связана прежде всего с высоким уровнем их расходов на привлечение финансовых ресурсов. Констатировано, что система финансирования жилищного строительства предусматривает обеспечение застройщиков имеющимся денежным капиталом для использования в процессе создания объектов жилой недвижимости. В связи с этим наличие достаточного объема источников финансирования жилищного строительства является важнейшим условием развития рынка жилья в Украине. Идентифицировано основные методы финансирования строительства жилья, к которым отнесены: самофинансирование, доленое финансирование, кредитное финансирование, государственное финансирование и смешанное финансирование. Определены перспективы применения каждого из методов финансирования в практике жилищного строительства на основе учета преимуществ и недостатков методов и форм финансирования.

Выводы. В процессе принятия решения о выборе метода и формы финансирования жилищного строительства необходимо учитывать возможности применения всех возможных инструментов финансирования в каждом отдельном случае строительства объекта жилой недвижимости. Отмечено, что значительного внимания заслуживает финансирования жилищного строительства за счет комбинации различных источников, что позволит минимизировать стоимость использования финансовых ресурсов.

Ключевые слова: строительство жилья, формы финансирования, методы финансирования, доленое финансирование, бюджетное финансирование.

Olena STASHCHUK

Dr. Sc. (Economics) Assoc. Prof., Lesya Ukrainka Eastern European National University, Lutsk, Ukraine, my-helena@ukr.net

ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

HOUSING FUNDING FORMS AND METHODS: CHARACTERISTICS AND APPLICATION PROSPECTS

Introduction. The socio-economic development of Ukraine depends, among other things, on effective housing policies. The existing living conditions of the population require their improvement, and the low level of real incomes does not create the conditions for this. At the

same time, the complexity of the mechanism of functioning of the residential real estate market requires the development of an effective housing policy, one of the directions of which is the optimization of sources of housing construction and further development of the legal framework for housing construction in Ukraine.

The purpose of the article is to systematize forms and methods of financing housing construction, as well as identification of their advantages and disadvantages.

Results. The results of the study have shown that an important condition for the development of the housing market in Ukraine is the availability of sufficient financial resources for developers to provide the necessary volume of construction of residential real estate. The systematization of financing methods has made it possible to identify those that are appropriate to apply in the housing construction process. These include: self-financing, credit financing, unit financing, budget financing, mixed financing. The advantages and disadvantages of using each of the methods of financing in the field of housing construction are substantiated. It is established that the most appropriate forms of housing finance are the following: retained earnings; accumulated reserves; issue of ordinary and preferred shares; bond loan; bank loan; mortgage lending; direct public financing; public-private partnership.

Conclusions. Summarizing the above, it can be argued that when deciding on the method and form of housing financing, it is necessary to consider the advantages and disadvantages of each available financing instrument in each individual case of construction of a residential property.

Keywords: housing construction, forms of financing, methods of financing, unit financing, budget financing

JEL Classification: G29, L74.

Постановка проблеми. Соціально-економічний розвиток України значною мірою залежить, окрім іншого, й від ефективної політики житлового будівництва. Існуючі житлові умови населення вимагають їх поліпшення, а низький рівень реальних доходів не створює умов для цього. Разом з тим, складність механізму функціонування ринку житлової нерухомості вимагає розробки ефективної житлової політики, одним із напрямів якої стає оптимізація джерел фінансування житлового будівництва та подальшого розвитку нормативно-правової бази з питань будівництва житла в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Аналіз теоретичної та статистичної інформації про стан і тенденції будівництва житла в Україні свідчить, що проблема пошуку джерел фінансування житлового будівництва є надзвичайно актуальною, що

впливає із низьких обсягів фінансування житлового будівництва за рахунок коштів державного бюджету, низького рівня використання сучасних методів і форм фінансування житлового будівництва, з одного боку, й зростаючої потреби у житловій площі – з іншого. Теоретичні та практичні аспекти фінансування будівництва житла в Україні відображені у працях таких вітчизняних науковців, як: В. Базилевич [1], О. Євтух [2], В. Кравченко [3], І. Кучеренко [4], В. Новіков [5], К. Паливода [3], Н. Погорельцева [1], Р. Реут [6], Л. Черенько [7], О. Юркевич [8] та ін.

Водночас, незважаючи на зазначені розробки, існує потреба в ідентифікації сучасних форм і методів фінансування житлового будівництва та визначенні їх переваг і недоліків. Практичне втілення теоретичних здобутків науковців із проблематики фінансування

житлового будівництва, а також забезпечення ефективного функціонування ринку житла й соціально-економічного розвитку країни зумовлює підвищену увагу до особливостей застосування сучасних форм і методів фінансування житлового будівництва.

З огляду на вищезазначене, **метою статті** є систематизація форм та методів фінансування житлового будівництва, а також виявлення їх переваг і недоліків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Житлове будівництво в Україні, починаючи з 2000 р., мало кілька хвиль свого зростання та падіння. Як правило, обсяги й темпи житлового будівництва залежали від відсоткових ставок НБУ, відсоткових ставок за банківськими кредитами, цін на житло, рівня витрат на будівництво тощо. За таких умов відбувається значне коливання попиту та пропозиції на ринку житла. Зазначені проблеми визначають потребу у реформуванні житлового будівництва в Україні. Отже, політика житлового будівництва в Україні має бути спрямована, з одного боку, на підвищення ефективності функціонування будівельних компаній, а з іншого – на підвищення рівня платоспроможного попиту шляхом забезпечення зростання реальних доходів населення.

Проблема забезпечення зростання ефективності функціонування будівельної галузі пов'язана, насамперед, із високим рівнем їх витрат на залучення фінансових ресурсів. Фінансування житлового будівництва є сукупністю форм і методів, принципів та умов фінансового забезпечення будівництва житла. Система фінансування житлового будівництва передбачає забезпечення забудовників наявним грошовим капіталом для використання у процесі створення об'єктів житлової нерухомості.

У цьому контексті наявність достатнього обсягу джерел фінансування житлового будівництва постає чи не найважливішою умовою розвитку ринку житла в Україні. Зокрема, відповідно до інформації, що характеризує динаміку розвитку житлового будівництва в Україні, спостерігається зниження обсягів капітальних інвестицій у житлове будівництво (рис. 1).

Як видно з рис. 1, індекс капітальних інвестицій у житлове будівництво в Україні протягом 2012–2017 рр. має тенденцію до зниження, зокрема його величина у 2012 р. становила 116,2 в. п., а у 2017 р. – 105,1 в. п. Разом з тим, найнижчий індекс капітальних інвестицій у будівництво житла в Україні

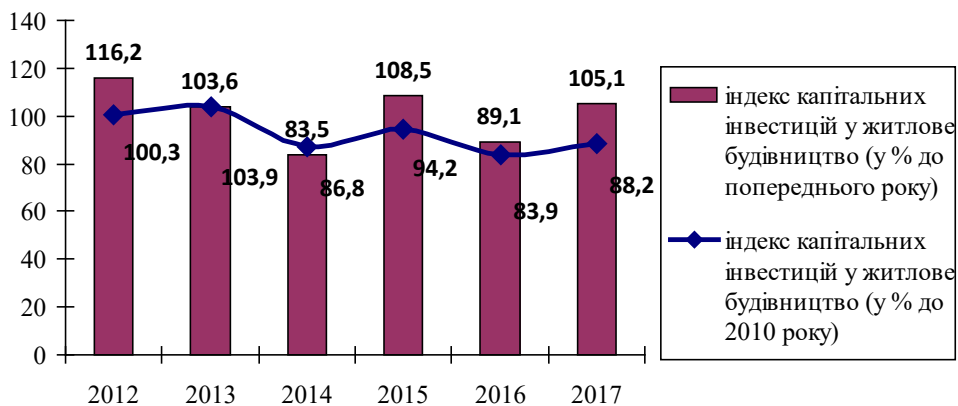


Рис. 1. Індекси капітальних інвестицій у будівництво житла в Україні у 2012–2017 рр.*

* Побудовано на основі [9].

спостерігався у 2014 р. та становив 83,5%, що зумовлено, насамперед, високими політичними ризиками та військовими діями на сході країни, кризовими явищами в економіці, зниженням рівня доходів населення.

У науковій літературі розрізняють такі методи фінансування будівництва житла, як: самофінансування; пайове фінансування; кредитне фінансування; бюджетне фінансування; змішане фінансування (рис. 2). За інформацією Державної служби статистики України, структура джерел фінансування житлового будівництва має такий вигляд [9]:

- 55% – кошти населення;
- 18% – кошти суб'єктів господарювання;
- 15% – позикові ресурси;

- 7% – бюджетні кошти;
- 5% – власні кошти забудовників.

Водночас зазначимо, що відповідно до Закону України “Про інвестиційну діяльність” інвестування та фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб, зокрема в управління, може бути здійснено лише через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, а також через емісію цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюють за допомогою передання об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва [10].



Рис. 2. Форми та методи фінансування будівництва житла*

* Систематизовано на основі [1; 3; 4; 8].

Розглянемо окремі методи фінансування будівництва житла. Зокрема, самофінансування передбачає використання власних фінансових ресурсів забудовників для будівництва об'єктів житлової нерухомості. Відтак, основними джерелами фінансування в такому випадку є нерозподілений прибуток, накопичені резерви, амортизаційні відрахування; грошові нагромадження громадян тощо. Такий метод фінансування житлового будівництва має свої переваги, а саме: 1) є найбільш дешевим джерелом фінансування житлового будівництва, порівняно з іншими; 2) не вимагає сплати відсотків за його користування; 3) не вимагає застави або гарантії у випадку залучення таких ресурсів; 4) використовується у високоризикових проектах будівництва. Основним недоліком методу самофінансування будівництва житла є постійна нестача фінансових ресурсів через високу вартість будівництва об'єктів житлової нерухомості.

Пайове фінансування здійснюється шляхом проведення емісії простих або привілейованих акцій і притаманне, як правило, масштабним проектам житлового будівництва. Позитивними аспектами використання такого методу фінансування у житловому будівництві є: 1) нижчий рівень витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів, порівняно із позиковими фінансовими ресурсами; 2) отримання додаткових фінансових ресурсів через фондовий ринок. Проте такий спосіб залучення коштів у житловому будівництві має також низку перешкод. Насамперед, складним моментом є визначення обсягу емісії, який міг би забезпечити безперервний процес будівництва, з одного боку, а з іншого – не призвів до втрати контролю над підприємством-збудовником. Водночас, існує низка законодавчих обмежень щодо залучення фінансових ресурсів шляхом пайового фінансування, зокрема:

- залучати фінансові ресурси таким методом можуть лише ті збудовники,

які функціонують у формі акціонерних товариств;

- такі суб'єкти господарювання отримують фінансові ресурси після повного розміщення цінних паперів;
- нову емісію цінних паперів можна розпочати лише після повного погашення попередньої емісії;
- емісія цінних паперів, як правило, потребує значних витрат часу;
- присутній ризик недоотримання забудовниками необхідного обсягу фінансування внаслідок реалізації неповного обсягу емісії цінних паперів.

Кредитне фінансування житлового будівництва здійснюється шляхом отримання забудовником позики на обмежений термін зі сплатою відсотків за її користування. Найбільш типовими формами кредитного фінансування житла є емісія облігацій, банківські позики, іпотечні кредити.

Облігаційна позика є джерелом фінансування житлового будівництва шляхом емісії облігацій. Такий інструмент залучення фінансових ресурсів забудовниками є доволі привабливим з точки зору мінімізації оподаткування, оскільки фінансові ресурси, отримані від реалізації облігацій, не включаються до складу валових доходів, проте відсотки за обслуговування таких облігацій є елементом валових витрат забудовників. Окрім того, операції з купівлі-продажу облігацій не підлягають оподаткуванню податком на додану вартість, а сам механізм випуску облігацій чітко регламентується Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку України [8]. Разом з тим, недоліками такої форми фінансування є правові колізії щодо отримання житла інвесторами, а скористатися облігаційною позикою як джерелом формування фінансових ресурсів можуть лише ті збудовники, які функціонують у формі акціонерних товариств.

Банківський кредит на будівництво житла надається забудовникам, як правило, у грошовій формі та на умовах платності, строковості, поверненості, застави й цільового використання. Перевагами такої форми фінансування є також оптимізація оподаткування податком на прибуток підприємств-збудовників. Облігації – це найбільш вдала схема з точки зору оподаткування, адже в момент залучення коштів немає ніяких податків, їх виникнення переноситься на дату укладання основного договору, тобто на дату погашення облігацій [3]. Проте, вважаємо, негативними аспектами такої позики є обмежений термін її використання, висока вартість залучених коштів, потреба у заставі.

З метою розширення джерел фінансування будівництва житла та залучення заощаджень населення в економічну систему через будівництво житлової нерухомості, необхідно звернути увагу на розвиток іпотечного кредитування. Цей вид кредитів вважається одним із найбільш надійних через використання застави нерухомості [2]. Іпотечний кредит відображає економічні відносини з приводу надання позик під заставу нерухомого майна. Іпотечне кредитування не використовується у процесі будівництва нового житла, оскільки потребує застави за таким кредитом. Зазначимо, що в Україні обсяги іпотечного кредитування протягом 2014–2017 рр. мають тенденцію до зниження, а саме їх величина у 2014 р. становила 56270 млн. грн, а у 2017 р. – 43626 млн. грн [11]. Основними чинниками таких процесів, на наш погляд, є низький рівень доходів населення, відносно висока відсоткова ставка за іпотечним кредитом, низька ліквідність об'єкта іпотеки. Загалом, кредитне фінансування житлового будівництва доцільно застосовувати в процесі фінансування об'єктів з високим рівнем дохідності та низьким терміном окупності.

Бюджетне фінансування здійснюється у формі прямого фінансування з бюджету шляхом надання субсидій і дотацій з державного (місцевого) бюджету, а також із використанням державного кредиту. Така форма фінансування не є широко вживаною внаслідок нестачі фінансових ресурсів у державному (місцевому) бюджеті, а її частка у структурі всіх форм фінансування житлового будівництва не перевищує 6–7%. Фінансові ресурси держави спрямовують на будівництво житла найчастіше у випадках, коли такий об'єкт є важливою соціальною програмою, або на підставі проведення конкурсного відбору щодо фінансування будівництва тих чи інших об'єктів житлової нерухомості.

Змішане фінансування житлового будівництва передбачає поєднання підприємствами-збудовниками власних і позикових джерел фінансування будівництва. Переваги та недоліки такого способу фінансування визначаються структурою джерел фінансування будівництва житлової нерухомості.

Висновки. Враховуючи вищезазначене, можна стверджувати, що при прийнятті рішення про вибір методу та форми фінансування житлового будівництва необхідно враховувати переваги та недоліки кожного доступних інструментів фінансування у кожному окремому випадку будівництва об'єкта житлової нерухомості. Водночас, ще більшої уваги заслуговує фінансування житлового будівництва за рахунок комбінації різних джерел, що, в свою чергу, дасть змогу мінімізувати вартість використання фінансових ресурсів. Наявність виявлених вузьких місць у системі фінансування житлового будівництва свідчить про необхідність і доцільність подальшого дослідження альтернативних джерел фінансування будівництва об'єктів житлової нерухомості.

Список використаних джерел

1. Базилевич В. Д., Погорельцева Н. П. Іпотечний ринок. Київ : Знання, 2008. 717 с.
2. Євтух О. Т. Світовий досвід використання стандартів при іпотечному кредитуванні. Вісник УАВС. 2009. № 2. С. 37–39.
3. Кравченко В. І., Паливода К. В. Фінансування будівництва житла : ч. 2. Новітні тенденції. Київ : Вид. дім “Києво-Могилянська академія”, 2006. 132 с.
4. Кучеренко І. М. До питання гарантування фінансовими установами інтересів інвесторів у житловому будівництві. Університетські наукові записки. 2006. № 2 (18). С. 102–106.
5. Novikov V. Housing finance in Ukraine a long way to go. / Housing finance international. Brussel, 2014. September. № 11–12. P. 17–26.
6. Реут А. Г. Еволюція житлових умов під впливом соціальних змін. Демографія та соціальна економіка. 2017. № 3 (31). С. 174–185.
7. Черенько Л. М. Житлові умови населення України та вибір пріоритетних напрямів житлової політики. Демографія та соціальна економіка. 2018. № 1 (32) С. 126–139.
8. Юркевич О.Н. Особливості іпотечного житлового фінансування в Україні на сучасному етапі. Економіка та суспільство. 2016. № 3. С. 497–503. URL : http://www.economyandsociety.in.ua/journal/3_ukr/85.pdf
9. Житлове будівництво в Україні у 2012–2017 роках. Статистичний збірник. URL : http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2018/zb/10/zb_gb2012-2017pdf.pdf.
10. «Про інвестиційну діяльність» Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. URL : rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12.
11. Грошово-кредитна та фінансова статистика країни. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=»27843415&cat_id=44578#1.
12. Схеми фінансування житлової нерухомості в Україні. Особливості залучення інвестицій в будівництво. URL : <http://www.kln.com.ua/content/view/87/102/lang.ua>.

References

1. Bazylevych, V. D., Pohoreltseva, N. P. (2008). *Ipotechnyi rynek [Mortgage market]*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
2. Yevtukh, O. T. (2009). *Svitovyi dosvid vykorystannia standartiv pry ipotechnomu kredyтуванні [Worldwide experience in using mortgage lending standards]*. Visnyk UAVS – Bulletin of UBCA, 2, 37–39 [in Ukrainian].
3. Kravchenko, V. I., Palyvoda, K. V. (2006). *Finansuvannia budivnytstva zhytla: ch. 2. Novitni tendentsiyi [Financing of housing construction: part 2. Recent trends]*. Kyiv: Kyievo-Mohylianska akademiia [in Ukrainian].
4. Kucherenko, I. M. (2006). *Do pyttannia harantuvannia finansovymy ustanovamy interesiv investoriv u zhytlovomu budivnytstvi [On the issue of guaranteeing investors' interests in housing by financial institutions]*. Unversytetski naukovi zapysky – University research notes, 2, 102–106 [in Ukrainian].
5. Novikov, V. (2014). *Housing finance in Ukraine a long way to go. Housing finance international. Brussel. September, 11–12, (pp. 17–26)*.
6. Reut, A. H. (2017). *Evolutsia zhytlovykh umov pid vplyvom sotsialnykh zmin [The evolution of living conditions under the influence of social change]*. Demohrafia ta sotsialna ekonomika – Demography and the social economy, 3, 174–185 [in Ukrainian].
7. Cherenko, L. M. (2018). *Zhytlovi umovynaselennia Ukrainy ta vybir priorytetnykh napriamiv zhytlovoi polityky [Housing conditions of the Ukrainian population and choice of priority directions of housing policy]*. Demohrafia ta sotsialna ekonomika – Demography and the social economy, 1, 126–139 [in Ukrainian].
8. Yurkevych, O. M. (2016). *Osoblyvosti ipotechnoho zhytloвого finansuvannia v Ukraini na suchasnomu etapi [Current features of mortgage financing in Ukraine]*. Ekonomika ta suspilstvo – Economy and society, 3, 497–503. Available at: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/3_ukr/85.pdf.

9. Zhytlove budivnytstvo v Ukraini u 2012–2017 rokakh. Statystychnyy zbirnyk. (2018). [Housing in Ukraine in 2012-2017. Statistical collection]. Available at: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publi-cat/kat_u/2018/zb/10/zb_gb2012-2017pdf.pdf.

10. Pro investytsiynu diialnist. Zakon Ukrainy. Vid 18.09.1991 r. № 1560- XII [On Investment Activity. Law of Ukraine]. (1991, September, 18). Available at: <zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>.

11. Hroshovo-kredytna ta finansova statystyka krainy [Monetary and financial statistics of the country]. Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1.

12. Skhemy finansuvannia zhytlovoi nerukhomosti v Ukraini. Osoblyvosti zaluchennia investytsii v budivnytstvo [Funding schemes of residential property in Ukraine. Features of attracting investment in construction]. Available at: <http://www.kln.com.ua/content/view/87/102>.

Стаття надійшла до редакції 11.04.2019.