

DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2020-39-7

УДК 336.77:332.2(477)

Просов В.М.

аспірант

*Державного науково-дослідного інституту
інформатизації та моделювання економіки**Міністерства економічного розвитку та торгівлі України**ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-5712-7190>**E-mail: prosov.vn@gmail.com*

ІНТЕГРАЛЬНЕ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ

Стаття присвячена дослідженню підходів до класифікації ризиків на ринку іпотечного кредитування України. Встановлено наявність взаємодоповнюючих поглядів на систематизацію ризиків, що дозволило запропонувати новий ракурс класифікації – розподіл ризиків іпотечного кредитування на раціональні та ірраціональні. Виокремлено найбільш вагомі ризики українського ринку іпотечного кредитування: кредитний ризик, інвестиційний ризик, інституційний ризик, інфляційний ризик, ризик незавершеного будівництва. Запропоновано авторська методика розрахунку інтегрального показника оцінки ризиків на ринку іпотечних кредитів через множення відносних коефіцієнтів (відношення показників національного ринку до відповідних показників європейського ринку).

Ключові слова: іпотека, іпотечне кредитування, ризики іпотечного ринку, раціональні та ірраціональні ризики.

Просов В.Н. ИНТЕГРАЦИОННАЯ ОЦЕНКА РИСКОВ УКРАИНСКОГО РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Статья посвящена исследованию подходов к классификации рисков на рынке ипотечного кредитования Украины. Установлено наличие взаимодополняющих взглядов на систематизацию рисков, что позволило предложить новый ракурс классификации – распределение рисков ипотечного кредитования на рациональные и иррациональные. Выделены наиболее значимые риски украинского рынка ипотечного кредитования: кредитный риск, инвестиционный риск, институциональный риск, инфляционный риск, риск незавершенного строительства. Предложено авторская методика расчета интегрального показателя оценки рисков на рынке ипотечных кредитов через умножение относительных коэффициентов (отношение показателей национального рынка к соответствующим показателям европейского рынка).

Ключевые слова: ипотека, ипотечное кредитование, риски ипотечного рынка, рациональные и иррациональные риски.

Prosov Viacheslav. INTEGRATION ASSESSMENT OF UKRAINIAN MORTGAGE LENDING RISKS

The article is devoted to the study of approaches to the classification of risks in the mortgage lending market of Ukraine. It was established that there were complementary views on the systematization of risks, which allowed offering a new perspective of classification – the division of risks of mortgage lending into rational and irrational ones. It is determined that the rational behavior of the subjects of the mortgage market is manifested in the conscious management of certain processes on it, irrationality is considered as a characteristic of the rules of activity, which shapes the economic behavior of consumers, which is unpredictable. It is emphasized that it is the economic behavior of consumers that is crucial for unlocking the potential of the mortgage market, since consumers, on the one hand, are a source of development of this market through deposits in credit institutions and, on the other hand, are recipients of mortgages, investors of housing construction. Rational risks include two groups: institutional and economic. Irrational risks are represented by a group of political and marketing. Attention is drawn to the fact that the effectiveness of the mortgage market, its mechanisms of development depend directly on its state support in terms of transparent legislative framework, as well as the legal protection of investments of every citizen. The most significant risks of the Ukrainian mortgage market are identified: credit risk, investment risk, institutional risk, inflation risk, risk of not completing construction. It is emphasized that the risk of non-repayment of mortgage loans in Ukraine is 33 times better than in the EU, which indicates a high culture of mortgage consumers. The author's method of calculating the integral index of risk assessment in the mortgage market is proposed by multiplying the relative indicators of the national market with the corresponding indicators of the European market. It is concluded that the risks of mortgage lending in Ukraine more than pan-European risks are almost 15 times higher. Effective development of the mortgage market is possible given the risks involved.

Keywords: mortgage, mortgage lending, mortgage market risks, rational and irrational risks.

Постановка проблеми. У разі, коли власних джерел фінансування оновлення основних засобів в процесі модернізації виробництва, розширення виробничих потужностей, подальшого розвитку промислового або аграрного виробництва не вистачає, суб'єкт господарювання звертається до позикових коштів, котрі надають банківські установи. Іпотечне кредитування під заставу нерухомості виробничого призначення (промислово чи комерційну нерухомість) або під заставу землі займає важливе місце в економічній системі багатьох країн світу. Еволюція іпотечного капіталу призвела до появи гібридних інструментів, таких як іпотека з інструментами проектного фінансування, опціонними контрактами тощо. Для вітчизняних банків – іпотечних кредиторів та потенційних іпотечних позичальників більшість інструментів і технологій іпотечного кредитування недоступна, оскільки ці процеси супроводжують чисельні ризики, котрі зменшують привабливість позик під заставу нерухомості виробничого призначення для всіх учасників цього процесу [6, с. 193]. За таких умов визначення ризику та його оцінка, пошук ефективних методів управління ризиками є ключовими завданнями менеджменту фінансово-кредитної системи. Розуміння ризиків важливе як для кредитора, так і для інвестора, хоча ризики для них можуть бути протилежними (ризик несплати – ризик збільшення плаваючої ставки тощо).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Досить ґрунтовне дослідження ризиків здійснено українськими науковцями, зокрема, Любунь О.С., Кіревою О.І. та Денисенко М.П., які серед ризиків іпотечного сегменту банківського кредитування виокремлюють ризики щодо кожного суб'єкту іпотечного ринку, а саме: банківської установи, позичальників, емітентів цінних паперів, інвесторів. Зокрема, вони розглядають наступні ризики: кредитний, ринковий, процентний, ризик ліквідності, валютний, операційно-технологічний, ризик репутації, юридичний [4, с. 149–152]. Розподіл ризиків за предметом іпотеки та суб'єктами іпотечного кредитування здійснений Сазонець І.Л. [10]. Кірізлєєва А.С. розмежує всі ризики іпотечного механізму за галузевою ознакою на дві великі групи, перша з яких представлена ризиками, що головним чином пов'язані з нерухомістю; до другої автор відносить банківські ризики, найбільш характерними для яких є кредитний, відсотковий і ризик ліквідності [5, с. 44]. В літературі зустрічаються різні класифікації ризиків на іпотечному ринку, оскільки сам ринок інтегрує нерухомість, фінансово-кредитну систему та залучає як споживачів суб'єктів промислового та аграрного господарювання, так і широкі верстви населення (в якості споживачів та джерела фінансування). Зокрема, зустрічається класифікація ризиків на фінансові та нефінансові, де до фінансових відносять ризики купівельної спроможності грошей: валютні, інфляційні, ліквідності, ризик зміни умов мобілізації фондів; та інвестиційні ризики: кредитні, процентні, ризик альтернативного вибору. До нефінансових ризиків автори відносять всі майнові ризики: ушкодження майна, титульні, а також будівельні, ринкові, юридичні, ризик зростання адміністративних витрат, втрати працездатності, форс-мажорні [1, с. 75–76]. За іншими підходами ризики іпотечного кредитування поділяються на кредитний ризик, ризик ліквідності, процентної ставки та ринкові ризики [8, с. 37–38]. Всі ризики, наявні в роботі іпотечного механізму, які Євтух О.Т. ділить на дві великі групи. До першої групи ризиків

автор відносить ризики, які в основному пов'язані з нерухомістю. До другої групи ризиків – ризики ринку капіталу (банківські ризики) [2, с. 15]. Манжос С.Б. та Носенко М.С. пропонують поділити ризики позичальника кредиту під заставу виробничої нерухомості на загальні та специфічні і додають схематичне зображення систематизації ризиків на іпотечному ринку [6, с. 195–197]. Детальна інформація щодо ризиків для українських банків представлена у звіті НБУ «Про фінансову стабільність» 2019 року [3, с. 1].

Мета статті. На основі викладеного можна сформулювати мету дослідження, яка полягає в необхідності узагальнення існуючих ризиків з метою їх інтегрального оцінювання та порівнянням із загальноєвропейськими.

Виклад матеріалу дослідження та його основні результати. Наш підхід до класифікації оснований на групуванні ризиків за їх характеристикою, що відображено на рис. 1.

Надамо деякі пояснення щодо класифікації іпотечних ризиків, яка наведена в цьому рисунку. Перший рівень ієрархії всіх ризиків іпотечного ринку передбачає їх розподіл на раціональні ризики та ірраціональні, що було запропоновано у зв'язку із існуванням різних характеристик діяльності суб'єктів іпотечного ринку.

Раціональність поведінки суб'єктів іпотечного ринку проявляється у свідомому управлінні певними процесами на ньому, ірраціональність розглядається як характеристика правил діяльності, що формує економічну поведінку споживачів, яка є непередбачуваною. Разом з тим, саме економічна поведінка споживачів є визначальною для розкриття потенціалу іпотечного ринку, оскільки споживачі, з однієї сторони, є джерелом розвитку цього ринку через депозитні вклади у кредитні установи, а з іншої сторони, є отримувачами іпотечних кредитів, інвесторами житлового будівництва. До ірраціональних або поведінкових нами віднесені маркетингові ризики та частково політичні тому що неможливо виключити вплив поведінки людини на зміну уряду; ірраціональність також проявляється у некоректних (неефективних) діях представників органів державної влади та місцевого самоврядування, що виникають як переслідування особистих цілей, або під впливом лобіювання чийось інтересів. Існує також імпліцитна характеристика ірраціональності у економічних ризиків, яка проявляється у свідомому керуванні кредитними установами, НБУ, урядом споживчою поведінкою населення. Зокрема, бажання банків продати частину валютних накопичень за кращою ніж поточна ціною супроводжується розповсюдженням інформації про подорожчання валюти, що призводить до зростання попиту на валюту і реальне зростання ціни на неї.

Інші ризики іпотечного ринку віднесені до раціональних, оскільки мають бути свідомо керованими з боку НБУ, кредитних установ та уряду. Раціональність ризиків в контексті іпотечного ринку розглядається як:

- 1) характеристика діяльності суб'єктів іпотечного ринку;
- 2) характеристика знання іпотечного ринку;
- 3) характеристика позиціонування та ролі іпотечного ринку на ринку товарів та послуг;
- 4) універсальна категорія, яка охоплює логіку та діалектику.

Розподіл наслідків щодо кожної групи ризиків на іпотечному ринку є досить умовний, оскільки кожен із перелічених наслідків є присутнім в причинно-наслід-

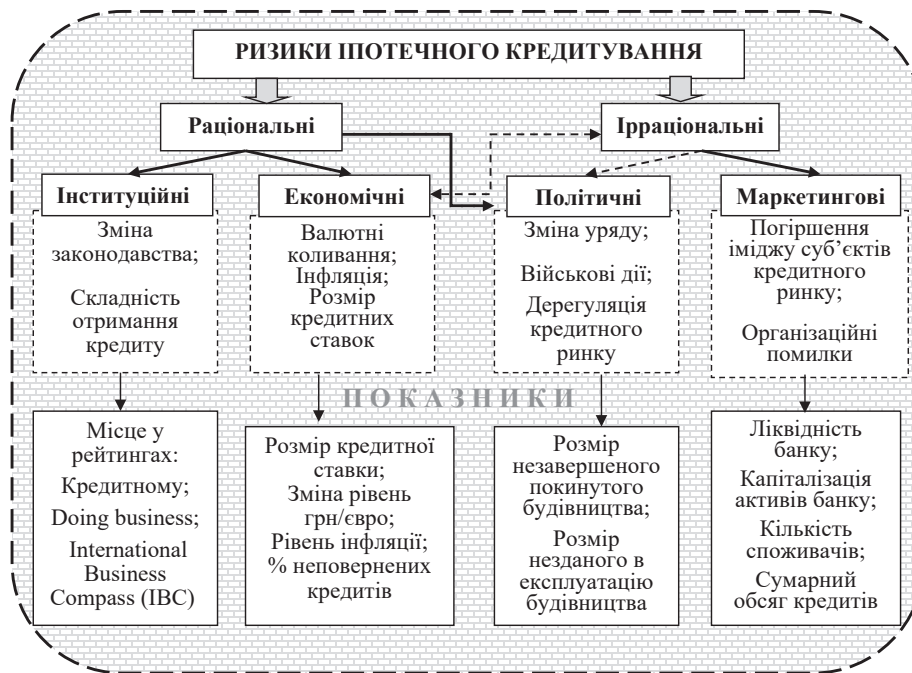


Рис. 1. Класифікація ризиків іпотечного кредитування

Джерело: запропоновано автором

ковому ланцюжку впливу ризиків на зменшення ефективності іпотечного ринку, змінюється тільки їх послідовність, за якою і здійснений розподіл.

Розрахунок коефіцієнту ризиків іпотечного ринку R_m (Evaluation of the mortgage market risks), на нашу думку, має врахувати наступні величини:

– P_{cr} – (Evaluation of Ukraine's position in the credit rating) коефіцієнт позиції України в кредитному рейтингу;

– P_{db} – (Rating of Ukraine's position in the rating Doing business) коефіцієнт позиції України в рейтингу Doing business;

– P_{ir} – (Assessment of Ukraine's position in the investment rating) коефіцієнт позиції України в інвестиційному рейтингу;

– R_i – (Inflation rate) коефіцієнт рівня інфляції, %;

– P_{uc} – (Part of unfinished construction) коефіцієнт частки незавершеного (замороженого) будівництва, %.

Перелік величин складений, виходячи не тільки із їх змісту, а й із доступності до інформації. Враховуючи перелічені показники, оцінка ризиків іпотечного ринку R_m буде здійснено за формулою 1:

$$R_m = P_{cr} \times P_{db} \times P_{ir} \times R_i \times P_{uc} \quad (1)$$

Розрахунок кожного показника P_{cr} , P_{db} , P_{ir} , R_i , P_{uc} здійснюємо через відношення величини показника, що склався в Україні та відповідної середньої величини в ЄС. Коефіцієнт P_{cr} (Evaluation of Ukraine's position in the credit rating) оцінка позиції України в кредитному рейтингу розраховуємо за формулою 2:

$$P_{cr} = \frac{P_{cru}}{P_{crn}} \quad (2)$$

де – P_{cru} – оцінка позиції України в кредитному рейтингу;

– P_{crn} – середня оцінка позиції країн ЄС в кредитному рейтингу.

Серйозним джерелом системних ризиків для українських банків залишається висока доларизація

банківських балансів. За аналітичними висновками НБУ 2019 року частка валютних активів та пасивів скоротилася на 2018 рік на понад 10 в. п. (з піковим значенням в 2015 році); на сьогодні частка валютних депозитів та кредитів трохи перевищує 40 % від загальних обсягів. Утім, серед клієнтів банків досі чимало компаній із кредитами в іноземній валюті, але доходами майже виключно у гривні. Банки мають консервативно оцінювати кредитні ризики таких позичальників. НБУ очікує, що дедоларизація балансів сектору триватиме й надалі, поки зберігатиметься фінансова стабільність, а темпи інфляції знижуватимуться. За оцінками НБУ, природний рівень доларизації становить близько 20 % для подібних до української фінансових систем [3, с. 5]. Станом на 12.04.2019 року довгостроковий та короткостроковий суверенний кредитний рейтинг України в іноземній та національній валютах підтверджений на рівні «В-/В» із стабільним прогнозом трьома світовими рейтинговими агентствами: Standard&Poor's, Fitch та Moody's. В цей же час, за рейтингом компанії Rating and Investment Information, Inc. (R&I) Україна отримала кредитний рейтинг CCC+. Кредитний рейтинг R&I для країн, що входять в ЄС, в середньому становить $P_{crn} = 23$, $P_{cru} = 11$. Звідси $P_{cr} = 0,48$, що свідчить про те, що кредитні ризики українських банків майже в 2 рази більше європейських. Розраховуємо показник, що порівнює позицію України у рейтингу Doing business P_{db} із середньоєвропейськими, що зображено у табл. 1.

Глобальний відносний показник оцінки позиції України у рейтингу Doing business $P_{db} = 0,50$, що видно із табл. 1.

Для розрахунку показника, що оцінює позиції України в інвестиційному рейтингу P_{ir} скористуємось результатами щорічного дослідження компанії BDO Global «International Business Compass» (IBC), яка оцінює інвестиційну привабливість країн світу для бізнесу у вигляді єдиного індексу, поєднуючи загальний статус соціального та ділового розвитку

Таблиця 1

Порівняння оцінок України та країн ЄС в рейтингу Doing business-2019

	Глобальна оцінка	Реєстрація компанії	Отримання дозволу на будівництво	Підключення до системи енергозабезпечення	Реєстрація власності	Отримання кредитів	Захист міноритарних інвесторів	Податки	Міжнародна торгівля	Забезпечення виконання контрактів	Вирішення неплатоспроможності
Україна	71	56	30	135	63	32	72	54	78	57	145
Середнє по ЄС	36	64	64	51	50	67	56	44	15	50	34
P_{db}	0,50	1,15	2,14	0,38	0,8	2,1	0,78	0,81	0,19	0,87	0,23

Джерело: розраховано автором за [10]

Таблиця 2

Розрахунок середніх оцінок інвестиційної привабливості країн ЄС за 2018

Показник	Загальна оцінка		Економічна оцінка		Політично-юридична оцінка		Соціально-культурна оцінка	
	Рейтинг	Оцінка	Рейтинг	Оцінка	Рейтинг	Оцінка	Рейтинг	Оцінка
P_{ira}	131	45.27	103	48.04	145	40.56	106	47.60
P_{irm}	29-30	66.64		61.78		80.27		59.86
P_{ir}	X	0.68	x	0.78	X	0.51	x	0.80

Джерело: розраховано автором за [13]

різних країн та регіонів. Україна за 2018 рік піднялася на 3 позиції і зайняла лише 131 місце в рейтингу інвестиційної привабливості країн світу BDO International Business Compass (IBC) [12]. Розрахунок середніх оцінок по країнам ЄС представлено в табл. 2.

Результати розрахунку коефіцієнта інвестиційної привабливості ($P_{ir} = 0,68$) свідчать про низьку інвестиційну привабливість України. Якщо в сумарному значенні Положіння Європейського Союзу відповідають 29-30 місцю, то позиція 131 України з 190 країн потребує змін.

Оцінка впливу показника рівня інфляції R_i (Inflation rate) є вкрай важливою для розуміння ефективності розвитку ринку іпотеки, оскільки іпотечний кредит спирається на довготривалі відносини між суб'єктами ринку. Міжнародний валютний фонд досліджує рівень інфляції по країнам світу, починаючи з 1980 року. Україна в цьому рейтингу двічі займала перше місце: в 1993 р. – 4700%, в 1995 р. – 450%. В 2007-2010 рр. – 25%, в 2014-2016 рр. – 48,7%. За підсумками МВФ за 2018 рік інфляція в Україні становила 10,9%. Прогноз інфляції в Україні на 2019 рік – 7,3% [13]. МВФ підготував звіт стосовно перспективи розвитку світової економіки World Economic Outlook Reports, де наведена інформація щодо порівняння показників інфляції в середньому по Європейському Союзу та СНГ, куди включено і Україну разом із Грузією та Туркменією, що роз'яснено авторами «географічною близькістю та схожістю характеристик структури економіки» [13, с. 175]. В результаті порівняння показників інфляції в СНГ та ЄС та розрахунку коефіцієнту їх співвідношення встановлено: в 2018 році $R_i = 0,42$, що свідчить про високі інфляційні ризики для ринку іпотеки.

Розглянемо останню складову оцінки ризиків іпотечного ринку P_{uc} (Part of unfinished construction) частка незавершеного (покинутого) будівництва, %.

Найбільшим ризиком іпотечного кредитування житлового будівництва в Україні є проблема із недобудовами. За нашими дослідженнями встановлено,

що причинами зростання кількості недобудов в Україні є: відсутність фінансування, порушення технічних умов забудови (відхилення від ДБН, відсутність зовнішньої або внутрішньої інфраструктури), незаконне або нецільове користування землі під забудову, неузгодженість дозволу на початок будівництва із територіальною громадою. Разом з тим, головною причиною недобудов залишається зловживання забудовників в умовах недосконалого законодавства. Шахрайські схеми, що цілеспрямовано формують фінансові піраміди в будівництві, які апріорі запрограмовані на незавершеність, підривають довіру потенційних інвесторів до влади, держави та фінансово-кредитної системи країни. Ефективність іпотечного ринку, механізмів його розвитку безпосередньо залежать від його державної підтримки в частині прозорості законодавчої бази, а також правового захисту інвестицій кожного громадянина. За даними Державної служби статистики, в Україні тимчасово припинено або законсервовано будівництво 2433 багатоквартирних житлових будинків [8]. По неофіційним даним тільки в столиці України таких житлових комплексів – 148, за офіційними даними – 67 законсервованих будівельних комплексів у місті Києві.

Як свідчить міжнародний досвід, успішність житлового будівництва безпосередньо залежить від обсягів інвестицій, а стабільність останніх – від їх структури. В структурному плані ситуація в Україні є значно гіршою від провідних європейських країн, адже основним джерелом фінансування будівництва житла в нашій країні залишаються кошти населення. В середньому щороку населення фінансувало 55-65 % новозбудованого житла [7, с. 125]. Значним ризиком для споживачів іпотечних кредитів залишається видача їх, в більшій частині, у валюті.

У країнах Європейського Союзу питання щодо незавершеного або незаконного будівництва не стоїть взагалі завдяки моніторингу та своєчасному регулюванню цього питання органами державної влади та місцевого самоврядування. Отже, розрахувати

останній коефіцієнт R_{uc} , що є складовим в оцінці ризиків іпотечного кредитування R_m , не можливо, враховуючи формулу розрахунку (на нуль ділити не можна). Зауважимо, що саме цей ризик є найбільшим в Україні. Через брак офіційної статистичної інформації здійснимо умовний розрахунок втрачених інвестицій в будівництво житла: $2433 \times 200 \times 50\,000 = 24\,330\,000\,000$ дол. США. (де 200 – середнє число квартир у житловому комплексі, 50 тис. дол. США – середня вартість квартири). 24,3 млрд дол. США втрачено українцями разом із довірою до фінансово-кредитної системи країни та уряду.

Здійснимо розрахунок інтегрованого показника ризиків на іпотечному ринку, використовуючи формулу 1: $R_m = 0,48 \times 0,50 \times 0,68 \times 0,42 = 0,069$, тобто ризики іпотечного кредитування в Україні вищі у 14,5 разів.

Висновки. Існуючі ризики на ринку іпотечного кредитування доречно класифікувати на раціональні та ірраціональні, оскільки раціональність поведінки суб'єктів іпотечного ринку проявляється у свідомому управлінні певними процесами на ньому, а ірраціональність розглядається як характеристика правил діяльності, що формує економічну поведінку споживачів, яка є непередбачуваною. Економічна поведінка споживачів є визначальною для розкриття потенціалу іпотечного ринку, оскільки споживачі, з однієї сторони, є джерелом розвитку цього ринку через депозитні вклади у кредитні установи, а, з іншої сторони, є отримувачами іпотечних кредитів, інвесторами житлового будівництва. Найбільшим ризиком на українському ринку іпотечного кредитування є ситуація з незавершеним будівництвом, яке потребує втручання з боку держави. Інтегральне оцінювання ризиків іпотечного кредитування в Україні доводить їх перебільшення в порівнянні із загальноєвропейськими майже в 15 разів. Ефективний розвиток іпотечного ринку можливий із врахуванням існуючих ризиків.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Внукова Н.М., Внукова Н.М., Бажанов О.Є. Іпотечний ринок: теорія та практика. Харків : ВД Інжек, 2008. 192 с.
2. Євтух О.Т. Іпотечний механізм ефективного використання і розвитку нерухомості : автореф. дис. докт. екон. наук : 08.04.01. Київ, 2002. 32 с.
3. Звіт НБУ 2019 «Про фінансову стабільність». URL: <https://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 10.01.2020).
4. Любунь О.С., Кіреєв О.І., Денисенко М.П. Іпотечне кредитування : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2005. 392 с.
5. Кірізлєєва А.С. Іпотечне кредитування банками України у сучасній економіці : монографія. Донецьк : НАН України, Ін-т економіки і промисловості, 2008. 236 с.
6. Манжос С.Б., Носенко М.С. Наукові підходи до визначення та класифікації ризиків іпотечного кредитування під заставу нерухомості виробничого призначення. *Наука й економіка*. 2013. № 3(31). С. 192–198.
7. Непомнящий О. Аналіз стану державного регулювання житлового будівництва в Україні. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/putp/2012-4/doc/3/01.pdf> (дата звернення: 10.01.2020).
8. Офіційний сайт Finance UA. Як не потрапити в пастку ненадійних забудовників. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/410463/yak-ne-potrapyty-v-pastku-nenadijnyh-zabudovnykiv>

- 410463/yak-ne-potrapyty-v-pastku-nenadijnyh-zabudovnykiv (дата звернення: 10.01.2020).
9. Рев'юк Н.В. Іпотека як господарсько-правова конструкція залучення інвестицій в економіку: теорія та практика її застосування. Харків : Кроссрод, 2007. 172 с.
10. Рейтинг Doing Business. URL: <https://russian.doingbusiness.org/ru/rankings> (дата звернення: 10.01.2020).
11. Сазонєць Л.І. Національна система іпотечного кредитування. Суми : Довкілля, 2006. 114 с.
12. Світовий рейтинг інвестиційної привабливості. URL: <https://www.bdo.global/en-gb/insights/bdo-germany/bdo-international-business-compass-2018> (дата звернення: 10.01.2020).
13. World economic outlook (International Monetary Fund). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> (дата звернення: 10.01.2020).

REFERENCES:

1. Vnukova N., Vnukova N., Bazhanov O. (2008). *Ipotechnyy rynek: teoriya ta praktyka* [Mortgage Market: Theory, Practice]. Kharkiv: VD Inzhnek. [in Ukrainian]
2. Yevtukh O.T. (2002). *Ipotechnyy mekhanizm efektyvnoho vykorystannya i rozvytku nerukhomosti* [Mortgage mechanism of effective use and development of real estate] (PhD Thesis), Kyiv: Natsional'na akademiya nauk ukraïnynyy instytut ekonomichnoho prohnozuвання. [in Ukrainian]
3. Zvit NBU 2019 «Pro finansovu stabil'nist'». [Financial Stability Report]. Available at: <https://www.bank.gov.ua> (accessed January 10, 2020).
4. Lyubun' O.S., Kiryeyev O.I., Denysenko M.P. (2005). *Ipotechne kredyтування: navchal'nyy posibnyk* [Mortgage lending: a text-book]. Kyiv: Tsentr navchal'noyi literatury. [in Ukrainian]
5. Kirizlyeyeva A.S. (2008). *Ipotechne kredyтування bankamy Ukrayiny u suchasniy ekonomitsi: monografiya* [Mortgage lending by Ukrainian banks in the modern economy: monograph]. Donetsk: NAN Ukrayiny, In-t ekonomiki i promyslovosti. [in Ukrainian]
6. Manzhos S.B., Nosenko M.S. (2013). *Naukovi pidkhody do vyznachennya ta klasyfikatsiyi ryzkykiv ipotechnoho kredyтування pid zastavu nerukhomosti vyrobnychoho pryznachennya* [Scientific approaches to the definition and classification of mortgage lending risks secured by industrial real estate]. *Nauka y ekonomika*, № 3(31), pp. 192–198. [in Ukrainian]
7. Nepomnyashchyy O. (2012). *Analiz stanu derzhavnoho rehulyuvannya zhytlovoho budivnytstva v Ukrayini* [Analysis of the state regulation of housing construction in Ukraine]. Available at: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/putp/2012-4/doc/3/01.pdf> (accessed January 10, 2020).
8. Ofitsiyyny sayt Finance UA. Yak ne potrapyty v pastku nenadiynykh zabudovnykiv [Official website of Finance UA. How not to get trapped by unreliable developers]. Available at: <https://news.finance.ua/ua/news/-/410463/yak-ne-potrapyty-v-pastku-nenadijnyh-zabudovnykiv> (accessed January 10, 2020).
9. Rev'yuk N.V. (2007). *Iпотека yak hospodars'ko-pravova konstrukt-siya zaluchennya investysiy v ekonomiku: teoriya ta praktyka yiyi zastosuvannya* [Mortgages as an economic and legal construction of attracting investment in the economy: theory and practice of its application]. Khar'kiv: Krossroud. (in Ukrainian)
10. Reytynh Doing Business [Rating Doing Business]. Available at: <https://russian.doingbusiness.org/ru/rankings> (accessed January 10, 2020).
11. Sazonets' L.I. (2006). *Natsional'na sistema ipotechnoho kredyтування* [National Mortgage Lending System]. Sumy: Dovkillya. [in Ukrainian]
12. World investment attractiveness rating. Available at: <https://www.bdo.global/engb/insights/bdo-germany/bdo-international-business-compass-2018> (accessed January 10, 2020).
13. World economic outlook [International Monetary Fund]. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> (accessed January 10, 2020).

Стаття надійшла до редакції 17.09.2020.
The article was received 17 August 2020.