

МАРШРУТИ ФІНАНСУВАННЯ ГАЛУЗІ БУДІВНИЦТВА ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

М. Б. ЧИЖЕВСЬКА, кандидат економічних наук, доцент
(Вищий навчальний заклад Укоопспілки
«Полтавський університет економіки і торгівлі»);
О. А. ТИМОФЕЄВА, кандидат економічних наук
(заступник директора департаменту IT StarLightMedia)

Анотація. Статтю присвячено дослідженню джерел залучення коштів у будівництво житлової нерухомості та підвищенню контролю за цим процесом із боку держави. **Мета** статті полягає у визначенні та обґрунтуванні оптимальних маршрутів фінансування галузі будівництва житлової нерухомості та їх порівнянні за критеріями захисту коштів населення. **Методика дослідження.** Вирішення поставлених у статті завдань здійснено за допомогою загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: аналізу та синтезу, систематизації та узагальнення, діалектичного підходу, причинно-наслідкового зв'язку. **Результати.** Визначено оптимальні маршрути фінансування будівництва житлової нерухомості за рахунок коштів населення, представлено їх переваги та недоліки, що окреслило прогалини законодавства та ризики для населення, притаманні кожному з маршрутів. Відповідний підхід дозволив довести необхідність державного втручання у процес фінансування будівництва житлової нерухомості. **Практична значущість результатів дослідження.** У статті обґрунтовано, що застосування запропонованих маршрутів фінансування будівництва житлової нерухомості сприяє вдосконаленню державного регулювання шляхом зниження ризиків інвесторів під час будівництва житлової нерухомості й аргументовано, що державний регулятор має змогу мінімізувати або усунути негативні явища на всіх етапах будівництва житлової нерухомості.

Ключові слова: житлова нерухомість, фінансування будівництва житлової нерухомості, джерела фінансування будівництва житлової нерухомості, кредитування житла, іпотечне кредитування.

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. Маршрути фінансування, що використовують у процесі будівництва житлової нерухомості, є одним із найважливіших складових галузі будівництва житлової нерухомості [9]. Безперерйне забезпечення грошовими коштами процесу будівництва житлової нерухомості – запорука успішного завершення будівельного проекту. У разі виникнення проблем у ритмічності фінансування, перш за все, відображається на темпах будівництва об'єкта житлової нерухомості. Маршрути фінансування формування житлового фонду – це система, що складається з форм, індикаторів, важелів, інших інструментів і методів створення й використання фінансових ресурсів, що функціонує на основі інформаційної та законодавчо-нормативної бази, яка регламен-

тує еволюцію житлового фонду в державі й застосовується з метою сприяння результативній організації взаємодії суб'єктів та об'єктів господарювання в означеній сфері, а також ефективного формуванню та споживанню ресурсів відповідно до її місії й завдань [1].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методичні засади цих маршрутів відображені у працях вітчизняних науковців, зокрема Л. А. Гавриш, О. В. Гончарука, Н. А. Доценко-Белоус, В. І. Кравченко, К. В. Паливоди, І. Г. Чалого та ін. Однак питання захисту прав населення державою під час використання зазначених маршрутів залучення коштів на будівництво житлової нерухомості потребує подальшого дослідження. Науковці та фахівці галузі будівництва житлової нерухомості до сьогодні основну увагу приділяли вивченню таким питанням, як дохідність будівництва

для управляючих компаній, оподаткування цього виду діяльності й отримання коштів до державного бюджету, а соціальна складова залишається поза увагою.

Формування цілей статті (постановка завдання). Мета статті полягає у визначенні та обґрунтуванні оптимальних маршрутів фінансування галузі будівництва житлової нерухомості та їх порівнянні за критеріями захисту коштів населення.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Відомо, що фінансування будь-якого процесу може здійснюватися за власні, позичені та залучені кошти. За необхідне слід чітко визначити, про які саме кошти буде йти мова в ході розгляду фінансування процесу будівництва житлової нерухомості.

До власних коштів зараховують ті, що отримані як чистий прибуток підприємством протягом звітного періоду внаслідок звичайної діяльності, а також амортизаційні відрахування з матеріальних і нематеріальних необоротних активів, нарахованих протягом звітного періоду. Процес будівництва житлової нерухомості за рахунок власних коштів досить капіталомісткий. Цей вид фінансування доступний не багатьом управляючим компаніям і забудовникам в Україні, тому найбільш розповсюдженим на сьогодні є будівництво за рахунок запозичених коштів. До запозичених коштів належать позики на грошовому ринку, які залучаються у формі кредитів та операцій із цінними паперами на вторинному фондовому ринку. Незважаючи на те, що запозичені кошти більш доступні порівняно із власними, відсоткові ставки за такими коштами на сьогодні є досить високими та обтяжливими для багатьох управляючих компаній і забудовників.

За статистичними даними в Україні близько 69 % житла будують за рахунок запозичених коштів у населення, до 3 % – за рахунок державного або місцевих бюджетних коштів та близько 6 % – за рахунок кредитів банківських та інших установ [12]. Решта – становить близько 9 % за рахунок коштів підприємств інших форм власності та 14 % – інших джерел фінансування. Частка запозичених коштів у населення із загальної величини капітальних інвестицій, що залучаються в будівництво житлової нерухомості, поділяється на індивідуальне будівництво та будівництво власних квартир, відповідно 53 і 16 %.

Сума загальних капітальних інвестицій (за даними Державної служби статистики України) протягом останніх 5 років зростала (за винятком 2013–2014 рр.) і на кінець 2017 р. становила 412 812,7 млн грн. За період 2016–2017 рр. збільшено фінансування будівництва житлової нерухомості переважно за рахунок коштів населення (табл. 1).

Саме тому, порівнюючи частку інвестиційних коштів, що залучаються від населення з іншими джерелами залучення коштів, можна стверджувати, що вони є рушієм поживлення галузі будівництва житлової нерухомості в Україні.

На сьогодні власне житло доступне для обмеженої кількості сімей, які мають рівень доходів, що дозволяє їм купувати квартиру чи будинок на ринку житлової нерухомості за власні кошти або за допомогою іпотечного кредитування. Розрахунки свідчать, що в нинішніх умовах використання іпотечного кредитування (кредит у розмірі 500 тис. грн, річна ставка – 19 %, термін – 20 років) є доступним для сімей, сукупний місячний дохід яких перевищує 20 тис. грн [8].

Таблиця 1

Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування під час будівництва житлової нерухомості в Україні, 2013–2017 рр., млн грн [3]

Джерело фінансування	Роки				
	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Кошти державного бюджету	6 174,9	2 738,7	6 114,5	7 468,9	14 324,6
Місцевий бюджет	6 796,8	5 918,2	12 423,2	23 225,1	38 175,9
Власні кошти підприємств	165 786,7	154 629,5	169 257,9	226 398,9	288 644,2
Кредити банків та інші позики	34 734,7	21 739,3	18 299,5	23 249,5	21 826,9
Кошти іноземних інвесторів	4 271,3	5 639,8	7 834,8	9 416,7	5 667,1

Продовж. табл. 1

Джерело фінансування	Роки				
	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Кошти населення на будівництво житлової нерухомості	24 072,3	22 064,2	30 283,2	29 117,9	32 288,1
Інші джерела фінансування	8 036,7	6 690,2	6 941,2	7 286,7	11 885,9

* Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Порівнюючи заробітки з витратами фізичних осіб, можна зробити висновок, що переважна більшість населення на сьогодні не має можливості заощаджувати в достатній кількості грошові кошти з метою придбання житла. Згідно з даними Державної служби статистики України станом на жовтень 2017 р. середня заробітна плата в розрахунку на одного штатного працівника в Україні становила 7377 грн. Саме в цей період вартість одного квадратного метра житлової нерухомості на вторинному ринку становила еквівалент 1260 дол. США. Отже, якщо середньостатистичний українець захоче придбати однокімнатну квартиру, йому необхідно заощаджувати заробітну плату, не витрачаючи її приблизно 13 років. Таким чином, вартість житла для населення досить висока та практично недосяжна, якщо навіть використовувати кредитні кошти. Здебільшого у процесі будівництва житлової нерухомості залучаються заощадження населення, які є найменш захищеними – вразливими до економічних змін у країні. З огляду на вищезазначене їх кількість є досить вагомою часткою у процесі фінансування будівництва житлової нерухомості. Це означає, що цінність фінансування будівництва житлової нерухомості за кошти населення набагато вища, ніж залучення коштів з інших джерел, саме тому процес залучення коштів від населення держава повинна найбільш ретельного контролювати [4, 5]. Отже, держава має гарантувати громадянам, які вклали власні кошти у процес будівництва житлової нерухомості, вчасне отримання житла. Оскільки рівень життя населення є показником досягнутого рівня економічного розвитку країни, під фінансуванням процесу будівництва житлової нерухомості, розуміють саме фінансування за кошти населення, тобто інвесторів-фізичних осіб.

Соціально-економічні індикатори рівня життя населення можна розглядати як узагальнювальні, які відображують як сумар-

не споживання, так і можливості такого споживання, а також як відносні, що характеризують окремі сторони добробуту населення. У цьому контексті факт володіння житловою нерухомістю є одним із показників стабільної економіки країни та благополуччя її громадян.

До 2004 р. фінансування процесу будівництва житлової нерухомості здійснювалося різними способами: за допомогою ведення спільної діяльності, пайової участі, створення житлово-будівельних кооперативів, випуску різних видів цінних паперів, опціонів, інвестиційних договорів тощо.

Відсутність єдиних маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості спричинило багато суперечок, що були пов'язані з відсутністю чіткого державного регулювання цього виду діяльності, упорядкування відносин між учасниками галузі будівництва житлової нерухомості, обліком діяльності учасників будівництва, що зумовлювало збільшення ризиків населення.

Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла і операції з нерухомістю», який було ухвалено 19 червня 2003 р. за № 978-IV зі змінами й доповненнями, чітко визначив маршрути залучення грошових коштів фізичних та юридичних осіб на будівництво житлової нерухомості.

Основними завданнями, що ставили законодавці у процесі введення в дію Закону «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла і операції з нерухомістю», таке: чітко визначення маршрутів можливого залучення коштів від юридичних та фізичних осіб на фінансування процесу будівництва житлової нерухомості; регулювання та контроль цього виду діяльності державою; з метою збільшення обсягів інвестицій надати можливість брати участь у фінансуванні процесу будівництва, а отже,

отримання прибутку, іншим представникам фінансового ринку, які акумулюють грошові кошти (пенсійні фонди, страхові компанії); упорядкування взаємовідносин між забудовником і населенням, підвищивши рівень захисту останнього.

Упровадження цих маршрутів позитивно вплинуло на розвиток фінансового ринку України, оскільки правила гри за законом були чітко визначені державою. Однак після прийняття у 2003 р. указаного закону галузь будівництва житлової нерухомості зіштовхнулася з такими проблемами: відсутність достатньої кількості нормативно-правових актів щодо регулювання діяльності залучення коштів у будівництво житлової нерухомості; ускладнення процедури отримання ліцензії щодо впровадження діяльності із залучення грошових коштів населення на фінансування будівництва житлової нерухомості; відсутність кваліфікованих спеціалістів щодо впровадження цього виду діяльності.

Ця невизначеність і непідготовленість вплинули на обсяги будівельних робіт у країні 2004 р., які зменшилися на 9,3 % проти 2003 р.

З метою упорядкування маршрутів залучення коштів населення у будівництво та підвищення контролю з боку держави Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» від 29 червня 2010 р. за № 2367-VI був визначений вичерпний перелік маршрутів щодо фінансування об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, а саме: фонди фінансування будівництва (ФФБ); фонди операцій з нерухомістю (ФОН); інституту спільного інвестування (ІСІ); випуск цільових облігацій [7, 11].

Вищезазначені маршрути, які були запропоновані населенню для фінансування процесу будівництва житлової нерухомості, мають як переваги, так і недоліки.

Одним із найбільш розповсюджених маршрутів залучення коштів населення під час будівництва житлової нерухомості вважається фонд фінансування будівництва, що являє собою спеціальний рахунок, куди населення вносить грошові кошти на спорудження конкретного (обраного інвестором-фізичною особою) будинку. Цими грошовими коштами

управляє фінансова установа, яка є посередником між населенням і забудовником-управителем. Управитель укладає договір із забудовником, згідно з яким перераховує йому частинами або за потребою необхідні для спорудження об'єкта будівництва кошти та одночасно здійснює контроль за їх використанням і за ходом будівництва [11]. Принципи функціонування маршруту залучення коштів за допомогою Фонду фінансування будівництва (ФФБ) такі:

1. Інвестор-фізична особа бере участь у фонді фінансування будівництва, вносить до ФФБ грошові кошти з метою отримання в майбутньому нерухомість (квартиру, автомісце, офіс тощо).

2. Управитель керує коштами ФФБ, які знаходяться на окремому рахунку й за якими ведеться окремий облік і складається баланс. Управитель акумулює кошти у ФФБ і за необхідністю перераховує їх забудовнику для здійснення будівництва житлової нерухомості.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва й перераховує кошти підряднику (генпідряднику). Підрядник (генпідрядник) здійснює будівельні роботи самостійно або через підрядників і субпідрядників, унаслідок діяльності яких з'являється об'єкт житлового будівництва.

4. Забудовник здійснює процедури щодо введення об'єкта житлового будівництва в експлуатацію, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта (декларації) державної комісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

5. Забудовник на підставі отриманого переліку всіх інвесторів від управителя оформлює право власності на нерухомість на інвесторів, за якими вона закріплена.

6. По суті забудовник роздає інвесторам-фізичним особам рішення відповідного органу про право власності на конкретні об'єкти інвестування. Це рішення є правостановлювальним документом для реєстрації права власності на конкретну квартиру, автомісце і т. п. у Державній реєстраційній службі України [11].

Держава пропонує ще один альтернативний варіант залучення коштів від інвесторів-фізичних осіб для будівництва житлової нерухомості, запроваджений законодавством – це Фонд операцій із нерухомістю. Мета цьо-

го маршруту суттєво відрізняється від мети створення цього виду фонду. Фонд операцій із нерухомістю (ФОН) – це кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість та інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами. Основна мета придбання сертифікатів ФОН – отримання доходу за рахунок зростання цін на нерухомість, а не отримання нерухомості у власність [10]. Основні принципи функціонування маршруту залучення коштів за допомогою Фонду операцій із нерухомістю (ФОН) полягають у такому:

1. Інвестор (власник сертифікатів ФОН) – це фізична або юридична особа, перераховує грошові кошти у ФОН шляхом придбання сертифікатів ФОН в управителя з метою отримання доходу від операцій із нерухомістю в майбутньому.

2. Управитель керує коштами ФОН, які знаходяться на окремому рахунку й за якими ведеться окремий баланс та облік. Управитель акумулює кошти у ФОН і в разі необхідності спрямовує їх на забудовника.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва і направляє кошти на підрядника (генпідрядника). Підрядник (генпідрядник) проводить будівельні роботи самостійно або через підрядників.

4. Забудовник вводить в експлуатацію об'єкт будівництва, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта (декларації) держкомісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

5. Забудовник здійснює оформлення права власності на нерухомість на управителя як довірчого власника з відповідною позначкою про це.

6. Управитель здійснює операції з набутою нерухомістю (продаж, оренда та інші, що не заборонені законом) з метою отримання прибутку в інтересах власників сертифікатів ФОН.

7. Згідно із проспектом емісії управитель реалізує майно ФОНу перед погашенням сертифікатів ФОН і виплачує належний дохід власникам сертифікатів разом з їх номінальною вартістю [10].

Фінансування процесу будівництва через ФФБ та ФОН є найбільш привабливим маршрутом для інвесторів-фізичних осіб з огляду на мінімізацію власних ризиків. Однак, на перший погляд, цей маршрут є досить

громіздким і звичайному інвестору-фізичній особі необхідно або звертатися за допомогою до спеціалістів із приводу цього питання й консулюватися, або витратити багато часу на підвищення свого рівня фінансової обізнаності.

З метою зниження ризиків інвесторів-фізичних осіб, які стали довірцями ФФБ і які бажають отримати житлову нерухомість, законодавець дозволив для фінансування процесу будівництва за рахунок залучених коштів використовувати новий маршрут ФФБ – ФОН. Загалом маршрут ФОН – ФФБ можна представити так:

1. Управитель створює ФФБ відповідно до вимог чинного законодавства: управитель затверджує правила ФФБ, укладає договір про організацію спорудження будівництва із забудовником, укладає договір іпотеки, договір уступки майнових прав і договір доручення із забудовником визначає банк, у якому мають бути відкриті рахунки ФФБ, забудовника, підрядників і субпідрядників. У разі необхідності управитель та/або забудовник укладають відповідні договори страхування зі страховою компанією. Довірителі, які бажають отримати у власність житлову нерухомість, фінансування спорудження якого буде здійснюватися через ФФБ на підставі договору про участь у ФФБ, перераховують грошові кошти управителю.

2. Спільний інвестор ФОН – цілісна спільність власників сертифікатів ФОН, від імені яких виступає управитель ФОН. Власники сертифікатів ФОН, які є спільними інвестором ФОН, не мають права власності на наперед визначені частки активів ФОН і не можуть самостійно розпоряджатися цими активами.

3. Управитель має право організувати ФОН для створення системи ФОН – ФФБ. Однак не всім інвесторам потрібна житлова нерухомість. Є інвестори, які мають наміри отримати дохід від зростання ціни на нерухомість у міру її будівництва в межах визначеного ФФБ. Це страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, банківські установи, інші комерційні організації, просто фізичні особи. Вищеперелічені інвестори купують сертифікати ФОН і становляться колективними інвесторами ФФБ.

Правовідносини ФОН – ФФБ виникають за

умови, якщо ФОН і ФФБ мають одного управителя, і кошти такого ФОН мають спрямовуватися до ФФБ.

4. Після закінчення будівництва та введення об'єкта житлової нерухомості в експлуатацію забудовник передає право власності на об'єкти інвестування тим інвесторам-фізичним особам, які здійснювали фінансування об'єктів інвестування через ФФБ.

Право власності на об'єкти інвестування, які були профінансовані через спільного інвестора ФОН, забудовник оформлює на управителя як довірчого власника з позначкою про це. Управитель у подальшому здійснює операції з цією нерухомістю (продаж, оренда та інше, що не заборонено законом) з метою отримання прибутку в інтересах власників сертифікатів ФОН. Згідно із проспектом емісії управитель реалізує майно ФОНу перед погашенням сертифікатів ФОН і виплачує дохід власникам сертифікатів ФОН разом з їх номінальною вартістю чи іншим чином відповідно до проспекту емісії.

З огляду на ймовірність ризиків вищезазначена система ФФБ – ФОН найбільше відповідає інтересам інвестора-фізичної особи, тобто значно знижує його фінансові ризики. Покупцями сертифікатів ФОН, які є доходними цінними паперами, зазвичай, є інституційні інвестори – великі компанії, зацікавлені в отриманні доходу від володіння цінними паперами: страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та ін. Отже, процес будівництва в цьому випадку здійснюється не лише за рахунок грошових коштів фізичних осіб, а й за рахунок юридичних осіб. Ринок сертифікатів ФОН державі потрібно розвивати, оскільки це буде сприяти розвитку фінансового ринку України загалом.

Не менш популярним маршрутом фінансування процесу будівництва житлової нерухомості в Україні є купівля безвідсоткових (цільових) облигацій. Стаття 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає, що цільові облигації – це цінні папери, виконання зобов'язань щодо яких дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, установлених умовами розміщення таких облигацій. Іншими словами, маршрут фінансування в галузі будівництва полягає в тому, що забудовник випускає цільові облигації. Особи, які купили такі цінні папери, після настання терміна викупу (погашення) облигацій одержують пра-

во обміняти ці облигації на об'єкт інвестування (квартиру, нежитлове приміщення).

Маршрут фінансування через купівлю цільових облигацій подано так:

1. Забудовник здійснює емісію цільових облигацій на суму, яка дорівнює собівартості об'єкта будівництва.

2. З метою мінімізації свого прибутку забудовник передає облигації до венчурного фонду Компанії з управління активами (КУА).

3. Інвестор-фізична особа, яка купує квартиру, укладає договір резервування квартири із забудовником (або договір інвестування квартири через облигації) та договір купівлі-продажу цінних паперів (облигацій) із КУА через банківську установу. Предметом договору купівлі-продажу цінних паперів є придбання пакета облигацій, який у подальшому в разі настання терміна погашення облигацій надає право інвестору-фізичній особі отримати обрану квартиру чи інший об'єкт інвестування.

4. Після введення об'єкта будівництва в експлуатацію інвестор-фізична особа передає на погашення пакет облигацій і підписує акт приймання-передачі квартири.

Цей маршрут є більш ризикованим для інвестора-фізичної особи, ніж попередні.

Заслужує на увагу маршрут фінансування процесу будівництва з використанням інститутів спільного інвестування. Інститути спільного інвестування (ІСІ) – це можливість для інвестора вкладати свої заощадження з метою примноження. ІСІ – це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [2].

В Україні, зазвичай, використовують венчурні ІСІ. Це обумовлено тим, що вимоги держави до активів венчурного ІСІ є найбільш лояльними порівняно з іншими видами ІСІ. Управління ІСІ відповідно до чинного законодавства здійснює Компанія з управління активами (КУА).

Компанія з управління активами (КУА) – це юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) на підставі ліцензії, яку видає Державна комісія із цінних паперів і фондового ринку, і не може поєднувати цю діяльність з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів.

Маршрут фінансування процесу будівництва житлової нерухомості інвесторами-фізичними особами за допомогою ІСІ виглядає так:

1. Забудовник передає за цінами, нижчими за ринкові, майнові права на об'єкти інвестування в об'єкті будівництва до ІСІ. Така вартість має покрити витрати забудовника та забезпечити мінімальну рентабельність забудовника. Як варіант, можливий випуск забудовником облігацій, що передаються до ІСІ з метою мінімізації прибутку (цей варіант розглянутий вище).

2. Після купівлі майнових прав (облігацій) у забудовника КУА (ІСІ) реалізовує вищезазначені майнові права (облігації) кінцевому інвестору-фізичній особі за ринковою ціною. Реалізація облігації кінцевому інвестору-фізичній особі здійснюється за допомогою банківської установи, яка є торговцем і зберігачем.

3. Після закінчення будівництва забудовник передає інвесторам-фізичним особам, які

мають у власності майнові права на об'єкти інвестування в об'єкті будівництва, готові помешкання.

4. Інвесторам-фізичним особам, які вклали грошові кошти в ІСІ не з метою отримання житлової нерухомості, а з метою отримання доходу, КУА після здійснення продажу всієї нерухомості, фінансування якої здійснювалося за рахунок ІСІ, виплачує грошові кошти.

Можна стверджувати, що ці маршрути мають як переваги, так і певні недоліки, тому потребують удосконалення, оскільки найбільший ризик для інвестора-фізичної особи в будь-якому маршруті – це банкрутство забудовника або управляючої компанії. У такому випадку інвестор-фізична особа залишається без заощаджених грошових коштів і без власної житлової нерухомості. Однак наявність регулятора в усіх зазначених маршрутах є вагомою перевагою. На основі саме такого підходу виявлено ряд особливостей маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості (табл. 2).

Таблиця 2

Особливості маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості [розроблено на основі [2, 10–12]

Особливості маршруту	ФФБ ¹	ФОН ²	ІСІ ³	Цільові облігації	Інші маршрути
Нагляд регулятором за безпосереднім будівництвом житлової нерухомості	+	+	+	+	+
Нагляд регулятором за процесом фінансування будівництва житла	+	+	+	+	–
Передача майнових прав інвесторам на об'єкт житлового будівництва	+	+	–	–	–
Використання окремого рахунку цільового використання коштів фінансування будівництва житлової нерухомості	+	+	–	–	–
Формування резервного фонду залучених коштів на будівництво житлової нерухомості	+	+	–	–	–
Передача забудовником в іпотеку на користь інвесторів прав на об'єкт будівництва, земельну ділянку, проектну документацію	+	+	–	–	–
Здійснення інвесторами контролю використанням залучених коштів під час безпосереднього будівництва житла	+	+	–	–	–
Заборона відчуження або обтяження забудовником у будь-який спосіб об'єкта інвестування та майнових прав	+	+	–	–	–
Зміна забудовника в разі невиконання ним своїх зобов'язань щодо будівництва житлового об'єкта	+	+	–	–	–
Частка використання маршруту у процесі будівництва житлової нерухомості, %	36		4	32	28

Примітки: ¹ФФБ – фонд фінансування будівництва;

²ФОН – фонд операцій з нерухомості;

³ІСІ – інститут спільного інвестування.

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі. Подані особливості маршрутів фінансування будівництва житлової нерухомості показують рівень державного регулювання кожного з них. Чітко досліджується вибіркове державне регулювання, що впливає на популяризацію маршрутів серед управляючих кампаній та забудовників. Підвищена увага у процесі створення житла з боку регулятора на сьогодні є недоліком для забудовника. Адже суворий контроль є підґрунтям для корупції, що визнано найбільшою проблемою національного господарства загалом. І навпаки, наявність державного регулятора у процесі створення житла є високим рівнем захисту населення, кошти якого залучаються в галузь будівництва житлової нерухомості від шахрайства. Протиріччя, що виникло, і є основою для помилок державного регулювання галузі будівництва житлової нерухомості.

Оцінка практики використання маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості показала, що потенціал, закладений у цих інструментах, повністю не використовується і не сприяє активізації розвитку та дієвості ринку нерухомості [6].

Доцільність використання маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості за рахунок коштів населення, що визначені законодавством і мають державного регулятора, є запорукою виконання зобов'язань усіма учасниками процесу. Державний регулятор має змогу впливати на цей процес на всіх етапах будівництва житлової нерухомості, захищаючи водночас інтереси найбільш вразливих учасників процесу будівництва житлової нерухомості – населення, паралельно розвиваючи ринок фінансових послуг.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Данчак Л. І. Цільові облигації у фінансовому механізмі формування житлового фонду [Електронний ресурс] / Л. І. Данчак // Інвестиції.орг. : портал про інвестування в Україні. – 2011. – Режим доступу: <http://investycii.org/investuvanya/konferentsiji/problemy-formuvanya-ta-rozvytku-inovatsij-noji-infrastruktury/tsilovi-oblihatsiji-u-finansovomu-mehanizmi-ormuvanya-zhytlovoho-fondu.html> (дата звернення: 17.05.2017). – Назва з екрана.
2. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи [Електронний ресурс] / М. О. Змієнко // Економічний вісник НТУУ «КПІ». – Режим доступу: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:8IMCyPhwAUoJ:economy.kpi.ua/ru/node/267+&cd=5&hl=ru&ct=clnk&gl=ua> (дата звернення: 02.05.2017). – Назва з екрана.
3. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010–2014 роки [Електронний ресурс] : дані Державної статистичної служби України : офіц. веб-портал. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjf/iokjf_u10-13_bez.htm (дата звернення: 17.05.2017). – Назва з екрана.
4. Комеліна О. В. Методичні засади оцінювання інвестиційного середовища в Україні / О. В. Комеліна, М. М. Ставнича // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2013. – № 1. – С. 136–142.
5. Конарівська О. Б. Фінансові послуги: порядок їх надання та захист прав споживачів / О. Б. Конарівська // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. – 2011. – Вип. 1. – С. 158–165.
6. Прокопенко В. Ю. Моделювання впливу фінансово-кредитних інструментів на розвиток ринку нерухомості України / В. Ю. Прокопенко // Журнал «Агросвіт»: наук. фах. вид. – 2015. – Вип 9. – С. 48–53.
7. Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва [Електронний ресурс] : Закон України від 01.07.2013, № 800-VI. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/800-17> (дата звернення: 10.05.2017). – Назва з екрана.
8. Про схвалення Концепції демографічного розвитку на 2005–2015 роки [Електронний ресурс] : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 08.10.2004 р. № 724-р.

– Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/724-2004-%D1%80> (дата звернення: 10.05.2017). – Назва з екрана.

9. Сирота А. І. Фінансово-правове регулювання ринків фінансових послуг / А. І. Сирота // Фінансове право. – 2012. – № 1. – С. 35–37.
10. Фонд операцій з нерухомістю [Електронний ресурс] // Ліцензійний центр : веб-сайт. – Режим доступу: <http://www.licinfo.com.ua/ru/fond-operatsiy-s-nedvizhimostyu-fon.html> (дата звернення: 12.05.2017). – Назва з екрана.
11. Фонд фінансування будівництва (ФФБ). [Електронний ресурс] // Ліцензійний центр : веб-сайт. – Режим доступу: <http://www.licinfo.com.ua/uk/fond-finansirovaniya-stroitelstva-ffs.html> (дата звернення: 10.05.2017). – Назва з екрана.
12. Цільові облігації під будівництво [Електронний ресурс] // Світ фінансів. – Режим доступу: <http://investhelp.com.ua/content/%D1%96investuvannya-v-bud-%D1%96vnitstvo-zhitla-cherez-kup-%D1%96vlyu-bezv%D1%96dsotkovikh-ts-%D1%96lovikh-obl%D1%96gats%D1%96i> (дата звернення: 14.05.2017). – Назва з екрана.

REFERENCES

1. Danchak, L. I. (2011). *Tsilovi oblihotsii u finansovomu mekhanizmi formuvannya zhytlovoho fondu* [Target bonds in the financial mechanism of the formation of housing stock]. Investytsii.org.: portal pro investuvannya v Ukraini [Investments.org: portal about investing in Ukraine]. Retrieved from <http://investytsii.org/investuvannya/konferentsiji/problemy-formuvannya-ta-rozvytku-inovatsijnoji-infrastruktury/tsilovi-oblihotsiji-u-finansovomu-mekhanizmi-ormuvannya-zhytlovoho-fondu.html> (accessed 17 May 2017) [in Ukrainian].
2. Zmiienko, M. O. *Instytuty spilnoho investuvannya: sutnist, suchasnyi stan, roblemu ta perspektyvy* [Institutes of collective investment: essence, current state, problems and prospects]. *Ekonomichnyi visnyk NTUU “KPF” – Economic Bulletin of NTUU “KPF”*: Collected papers. Retrieved from <http://web-cache.googleusercontent.com/search?q=cache:8IMCyPhwAUoJ:economy.kpi.ua/ru/node/267+&cd=5&hl=ru&ct=clnk&gl=ua> (accessed 2 May 2017) [in Ukrainian].
3. Kapitalni investytsii za dzherelamy finansuvannya za 2010–2014 roky: dani Derzhavnoi statystychnoi sluzhby Ukrainy [Capital investment by sources of financing for 2010–2014: data of the State Statistics Service of Ukraine]. (n.d.). http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjf/iokjf_u10-13_bez.htm. Retrieved from http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjf/iokjf_u10-13_bez.htm (accessed 17 May 2017) [in Ukrainian].
4. Komelina, O. V. & Stavnycha, M. M. (2013). *Metodychni zasady otsiniuvannya investytsiinoho seredovyscha v Ukraini* [Methodical principles of investment environment assessment in Ukraine]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy – Collection of scientific works of the National university of the state tax service of Ukraine*, (1), (pp. 136–142) [in Ukrainian].
5. Konarivska, O. B. (2011). *Finansovi posluhy: poriadok yikh nadannia ta zakhyst prav spozhyvachiv* [Financial Services: The Procedure for Granting and Protecting Consumer Rights]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu vodnoho hospodarstva ta pryrodokorystuvannya – Bulletin of the National University of Water Management and Environmental Management: Collected papers*, (1), (pp. 158–165) [in Ukrainian].
6. Prokopenko, V. Yu. (2015). *Modeliuvannya vplyvu finansovo-kredytnykh instrumentiv na rozvytok rynku nerukhomosti Ukrainy* [Modeling the impact of financial and credit instruments on the development of the Ukrainian real estate market]. *Zhurnal “Ahrosvit” – Journal of Agrosvit*, 9, 48–53 [in Ukrainian].
7. *Zakon Ukrainy “Pro zapobihannya vplyvu svitovoi finansovoi kryzy na rozvytok budivelnoi haluzi ta zhytlovoho budivnytstva” vid 01.07.2013, № 800-VI* [Law of Ukraine

- “On the prevention of the impact of the global financial crisis on the development of the construction industry and housing construction” from July 01 2013, No. 800-VI.]. Retrieved from <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/800-17> (accessed 10 May 2017) [in Ukrainian].
8. Rozporiadzhennia Kabinetu Ministriv Ukrainy “Pro skhvalennia Kontseptsii demografichnoho rozvytku na 2005-2015 roky” vid 08.10.2004 r. № 724-r [Order of the Cabinet of Ministers of Ukraine “About the approval of the Concept of Demographic Development for 2005-2015” from October 8, 2004, No. 724-p.]. Retrieved from Rezhym dostupu: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/724-2004-%D1%80> (accessed 10 May 2017) [in Ukrainian].
 9. Syrota, A. I. (2012). Finansovo-pravove rehu-liuvannia rynkiv finansovykh posluh [Financial and Legal Regulation of Financial Services Markets]. *Finansove pravo – Financial Law*, 1, 35–37 [in Ukrainian].
 10. Fond operatsii z nerukhomistiu. Litsenziinyi tsentr. (n.d.). <http://www.licinfo.com.ua/ru/fond-operatsiy-s-nedvizhimostyu-fon.html> Retrieved from <http://www.licinfo.com.ua/ru/fond-operatsiy-s-nedvizhimostyu-fon.html> (accessed 12 May 2017) [in Ukrainian].
 11. Fond finansuvannia budivnytstva (FFB). Litsenziinyi tsentr. (n.d.). <http://www.licinfo.com.ua/uk/fond-finansirovaniya-stroitelstva-ffs.html>. Retrieved from <http://www.licinfo.com.ua/uk/fond-finansirovaniya-stroitelstva-ffs.html> (accessed 10 May 2017) [in Ukrainian].
 12. Tsilovi oblihotsii pid budivnytstvo (n.d.). <http://investhelp.com.ua/content/%D1%96investuvannya-v-bud%D1%96vnytstvo-zhitla-cherez-kup%D1%96vlyu-bezv%D1%96dsotkovikh-ts%D1%96lovikh-obl%D1%96gats%D1%96i>. *Svit finansiv – World of finance* Retrieved from <http://investhelp.com.ua/content/%D1%96investuvannya-v-bud%D1%96vnytstvo-zhitla-cherez-kup%D1%96vlyu-bezv%D1%96dsotkovikh-ts%D1%96lovikh-obl%D1%96gats%D1%96i> (accessed 14 May 2017) [in Ukrainian].

М. Б. Чижевская, кандидат экономических наук, доцент (Высшее учебное заведение Укоопсоюза «Полтавский университет экономики и торговли»); **О. А. Тимофеева**, кандидат экономических наук (заместитель директора департамента IT StarLightMedia). **Маршруты финансирования отрасли строительства жилой недвижимости.**

Аннотация. Статья посвящена исследованию источников привлечения средств в строительство жилой недвижимости и повышению контроля за этим процессом со стороны государства. **Цель статьи** заключается в определении и обосновании оптимальных маршрутов финансирования отрасли строительства жилой недвижимости и их сравнении по критериям защиты средств населения. **Методика исследования.** Решение поставленных в статье задач осуществлено с помощью общенаучных и специальных методов исследования: анализа и синтеза, систематизации и обобщения, диалектического подхода, причинно-следственной связи. **Результаты.** Определены оптимальные маршруты финансирования строительства жилой недвижимости за счет средств населения, представлены их преимущества и недостатки, обозначены пробелы законодательства и риски для населения, присущие каждому из маршрутов. Соответствующий подход позволил доказать необходимость государственного вмешательства в процесс финансирования строительства жилой недвижимости. **Практическая значимость результатов исследования.** В статье обосновано, что применение предложенных маршрутов финансирования строительства жилой недвижимости способствует совершенствованию государственного регулирования путем снижения рисков инвесторов при строительстве жилой недвижимости и аргументировано, что государственный регулятор позволяет минимизировать или устранить негативные явления на всех этапах строительства жилой недвижимости.

Ключевые слова: жилая недвижимость, финансирование строительства жилой недвижимости, источники финансирования строительства жилой недвижимости, кредитование жилья, ипотечное кредитование.

M. Chyzhevskya, Cand. Econ. Sci., Docent (Poltava University of Economics and Trade); **O. Tymofeieva**, Cand. Econ. Sci. (Deputy Director of the Department IT StarLightMedia). **Routes of financing of the construction industry housing real estate.**

Annotation. The purpose. The article is devoted to exploring of sources of raising funds for the construction of residential real estate and to increase control over this process by the State. The purpose of an article is to determine and justify the optimal routes for financing the construction of residential real estate industry and comparing them with the criteria for protecting funds of the population. **Methodology of research.** Solving the tasks set in the article is carried out with the help of such general scientific and special methods of research: analysis and synthesis, systematization and generalization, the dialectic approach, cause-effect relationship. **Findings.** The optimal routes of financing of residential real estate construction at the expense of population funds are determined, their advantages and disadvantages are presented, which outlines the gaps in legislation and risks for the population that are inherent in each of the routes. Appropriate approach has made it possible to prove the necessity of State interference in the process of financing the construction of residential real estate. **Practical value.** An article has justified that the application of the proposed routes for financing residential real estate construction contributes to the improvement of State regulation by reducing the risks of investors on the residential real estate construction and has argued that the State regulator has the ability to minimize or eliminate negative phenomena at all stages of the residential real estate construction.

Keywords: residential real estate, financing of residential real estate construction, sources of financing of residential real estate construction, housing lending, mortgage lending.