

УДК 347.278:330.322.4

РУДИЧ О.О., канд. екон. наук

*Білоцерківський національний аграрний університет*

8282@ua.fm

## ІПОТЕЧНЕ КРЕДИТУВАННЯ ЯК МЕТОД ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО

У статті узагальнено теоретичні аспекти іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки. Визначено ключові індикатори кон'юнктури іпотечного ринку. Сформульовані та обґрунтовані фактори, що стримують розвиток іпотечного кредитування вітчизняних сільськогосподарських товаровиробників. Узагальнено світовий досвід розвитку іпотечного кредитування. Розглянуто два види систем іпотечного кредитування, зокрема схематично представлено однорівневу (європейську) та дворівневу (американську) системи функціонування ринку іпотечного кредитування. Проведено змістовне порівняння зазначених систем та сформульовано їх відмінності на основі детального вивчення механізму рефінансування виданих іпотечних кредитів. Висвітлено основні джерела іпотечного кредитування в сільському господарстві. Виокремлено дієві принципи зарубіжних і вітчизняних систем іпотечного кредитування, які повинні застосовуватися для формування ефективної системи інвестиційно-іпотечного сільськогосподарського кредитування в сучасних умовах господарювання.

**Ключові слова:** інвестиційно-іпотечне кредитування, іпотека, іпотечні цінні папери, земельні іпотечні інститути, первинний та вторинний ринки.

**Постановка проблеми.** У ринкових умовах господарювання для підприємств аграрного сектору економіки України однією з головних проблем є залучення інвестиційно-інноваційних ресурсів. Інвестиційна привабливість аграрного сектору країни визначається головним природним засобом виробництва – землею, від якості і використання якої залежить його ефективність. Нині, у сільському господарстві ще не введено в дію систему економічних важелів стимулювання інвестиційної діяльності, зокрема заходи регулювання відносин власності на землю і майно не мають інвестиційної стимулюючої спрямованості, процес створення фондового ринку недостатньо охоплює аграрну сферу, фінансово-кредитні установи не зацікавлені у здійсненні інвестиційних операцій у сільському господарстві, відсутній механізм забезпечення підтримки інвестицій в обіговий капітал.

Очевидно, що важливим важелем у стимулюванні розвитку сільськогосподарського виробництва є іпотечне кредитування, яке виступає засобом активізації функціонування ринку землі та розвитку ринку фінансових та страхових послуг. Умови розвитку ринкових відносин у нашій країні вимагають створення потужного іпотечного механізму та злагодженої організації його роботи в аграрному секторі, який би забезпечив підвищення ефективності використання землі, стабілізації сільськогосподарського виробництва. Застава земельних ділянок сільськогосподарського призначення та іншого нерухомого майна дозволяє залучати значні інвестиції в аграрний сектор економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Широкий спектр проблем інвестиційно-іпотечного кредитування в аграрному секторі висвітлювали відомі вітчизняні учені-економісти – О. Гудзь, М. Дем'яненко, О. Євтух, С. Кручок, П. Кулинич, М. Малік, Н. Ревуцька, П. Саблук, А. Чупіс, С. Юргелевич та ін. Незважаючи на значні теоретично-практичні напрацювання зарубіжної і вітчизняної науки щодо різних аспектів розвитку іпотеки, до цього часу залишаються недостатньо дослідженими проблеми, пов'язані із залученням та стимулюванням інвестування в аграрний сектор України.

**Мета і завдання дослідження** – проаналізувати стан інвестиційної діяльності та стан матеріально-технічної бази сільського господарства і виявити фактори, що стримують розвиток інвестиційно-іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки.

**Матеріал і методика досліджень.** Матеріалами для дослідження слугували наукові праці та періодика зарубіжних і вітчизняних вчених-економістів стосовно аналізу тенденцій та проблем розвитку іпотечного ринку. Основні результати дослідження висвітлені за допомогою загальнонаукових методів, зокрема діалектичного методу щодо пізнання економічних явищ і теоретичних засад, системного підходу до вивчення явищ, методу експертних оцінок.

**Результати досліджень та їх обговорення.** Іпотека є невід'ємною ланкою ринкової економіки та однією із форм майнового забезпечення виконання боржником зобов'язань. Очевидно, що іпотека є другорядною до зобов'язання, яке може виникнути у зв'язку із залученням інвестицій на виробничі й на споживчі цілі. У разі іпотечної угоди нерухоме майно залишається у власності правласника об'єкта нерухомості, а кредитор у разі невиконання боржником свого зобов'язання

набуває права отримати вигоди за рахунок реалізації заставного майна, обтяженого іпотекою. Зобов'язання боржника не обов'язково має бути перед банком, вони можуть бути засновані на купівлі-продажу, оренді, іншому договорі тощо [1].

Відомо, що основними індикаторами кон'юнктури іпотечного ринку є процентні ставки по іпотечних цінних паперах та іпотечних кредитах. Для успішного становлення та розвитку системи іпотечного кредитування принциповим є створення інститутів, які обслуговують іпотечний ринок і його інфраструктуру. Тільки у разі взаємодії всіх елементів системи іпотечного кредитування з'являється можливість, по-перше, знизити ризики іпотечних кредиторів і тим самим підвищити доступність іпотечних кредитів, по-друге, підвищити надійність іпотечних облігацій і завдяки цьому залучити додаткові джерела інвестиційного кредитування.

Предметом іпотеки є об'єкти нерухомості [2], зокрема у сільському господарстві предметами іпотеки можуть бути: земельні ділянки, будівлі та споруди, а також виробничо-майнові комплекси, право оренди нерухомого майна.

Іпотека, як свідчить зарубіжний досвід і сучасна практика, є одним з дієвих інструментів фінансового ринку, ринку цінних паперів і ринку нерухомості та здійснює вагомий вплив на економічні процеси, що відбуваються на цих ринках.

Встановлено, що у світовій практиці використовуються два види систем іпотечного кредитування – однорівнева (європейська) і дворівнева (американська). Відмінність тієї чи іншої системи полягає у механізмі рефінансування виданих іпотечних кредитів. Однорівнева (європейська) система іпотечного кредитування діє в Європі вже більше 240 років. В її основі лежить система спеціалізованих іпотечних кредитних інститутів, через які здійснюється видача кредитів сільськогосподарським товаровиробникам і регулюється за жорсткою законодавчою базою. Процентні ставки диференціюються залежно від цінності землі, фінансового стану позичальника, рівня ризику. Поряд з банками подібним кредитуванням можуть займатися також ощадно-позичкові асоціації, кооперативи взаємного кредитування, страхові компанії [3]. Такі системи домінують в Данії, Швеції і Канаді, також дуже розвинені у Німеччині, Австрії, Нідерландах, Великобританії та Фінляндії. У Франції, Іспанії та Італії однорівнева система реалізується через монопольні державні іпотечні банки. Схематично однорівнева система представлена на рисунку 1.

Основним джерелом іпотечного кредитування є емісія банками іпотечних облігацій (іпотечні заставні листи, забезпечені заставою нерухомого майна). Це вид цінних паперів, які використовуються європейськими банками для рефінансування належних їм пулів іпотечних кредитів [4]. Відомо, що іпотечні цінні папери характеризуються високою кредитною якістю, високою ліквідністю, різною терміновістю, що дозволяє їм залучати довгострокові та відносно дешеві ресурси, які в ряді країн Європейського Союзу підпадають під пільгове податкове регулювання.

Інвесторами в заставні листи виступають як приватні, так і крупні інституційні інвестори, серед яких лідерами є кредитні організації (43%), інвестиційні фонди (22,8%), центральні банки (13,2%), пенсійні фонди (6,6%) і страхові компанії (5,2%) [8]. Варто відзначити, що незважаючи на загальну схему, в різних країнах ця система має особливості залежно від того, хто є емітентом заставних, на чому заснована емісія, яке співвідношення між вартістю кредиту та забезпеченням тощо. Якщо розглянути сучасну однорівневу систему в країнах ЄС, орієнтуючись на критерій емітента ланцюгових паперів, то в різних країнах можуть використовуватися такі елементи системи як універсальні банки, універсальні банки зі спеціальною ліцензією, спеціалізовані банки та інші спеціалізовані фінансові інститути. Встановлено, що емісія цінних паперів, зокрема заставних листів, може здійснюватися на основі єдиної для всіх банків законодавчої бази або на основі індивідуальних договорів. Співвідношення забезпечення у вигляді закладеної ділянки та виданого кредиту в різних випадках коливається від 60-80%.

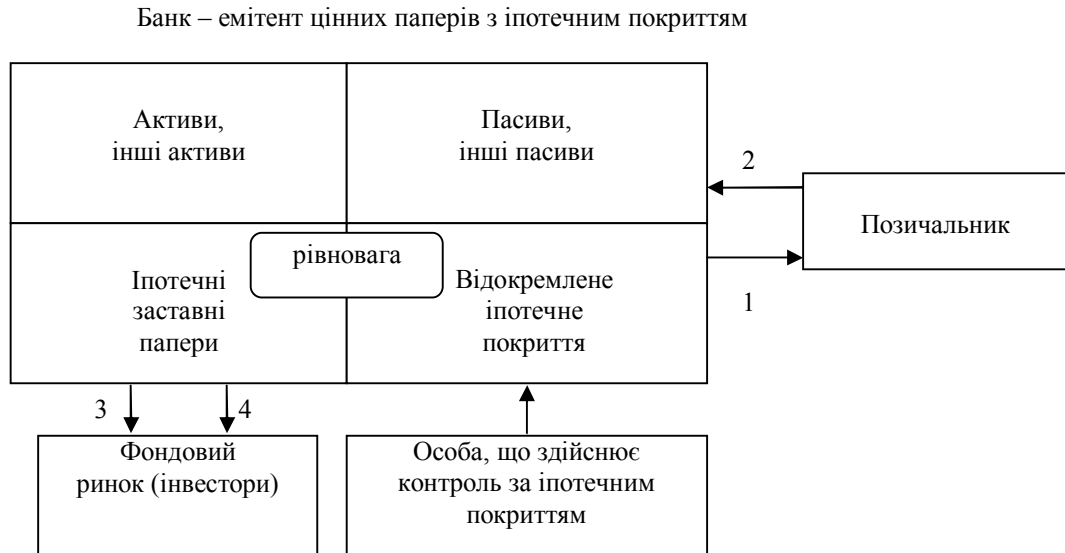


Рисунок. 1. Однорівнева система іпотечного кредитування:

1. Видача іпотечного кредиту. 2. Погашення іпотечного кредиту (відсотки, основний борг).
3. Випуск і продаж на фондовому ринку заставних паперів.
4. Доходи (дивіденди) за заставними паперами.

У різних країнах використовуються різні способи відокремлення закладеного майна. Так, в одних країнах – закладений об'єкт нерухомості передається з балансу заставодавця на баланс заставодержателя, в інших – застава реєструється як обтяження, а гарантії заставодержателя забезпечуються його пріоритетним правом на отримання відшкодування з вартості закладеного майна у разі банкрутства боржника [3].

З метою підтримки та регулювання в європейській системі іпотечного кредитування існує також Гарантійний фонд для того, щоб викупити у банків-учасників проекту випущені ними облігації у випадку, якщо у банків немає можливості підтримувати їх курс, враховуючи зниження на фондовому ринку.

Заслужовує на увагу те, що еволюція іпотеки призвела до формування дворівневої системи іпотечного кредитування, за якої кредитор і емітент іпотечних цінних паперів розділені. Це призводить до підтримки ліквідності універсальних комерційних банків, що беруть участь у довгостроковому іпотечному кредитуванні. Вперше ця система була реалізована і набула поширення в США та існує близько 70 років. Схема функціонування ринку іпотечного кредитування представлена на рисунку 2.

Система реінвестування кредитів дворівневої моделі виглядає так: видача та обслуговування іпотечних кредитів (первинний ринок), рефінансування (поповнення ресурсів через випуск цінних паперів (акцій, облігацій), продаж прав вимоги з іпотечних кредитів) і випуск іпотечних цінних паперів, під пули прав вимоги за іпотечними кредитами (сек'юритизація). З балансу банку кредити знімаються, банк продовжує їх лише обслуговувати, не перебираючи при цьому ризики за виданими кредитами. На фондовій біржі відбувається безперервний препродаж іпотечних цінних паперів. Ключовим фактором успіху в цьому напрямі виявилися заходи з формування вторинного іпотечного ринку, що вирішило основну проблему довгострокового фінансування – проблему кредитних ресурсів.

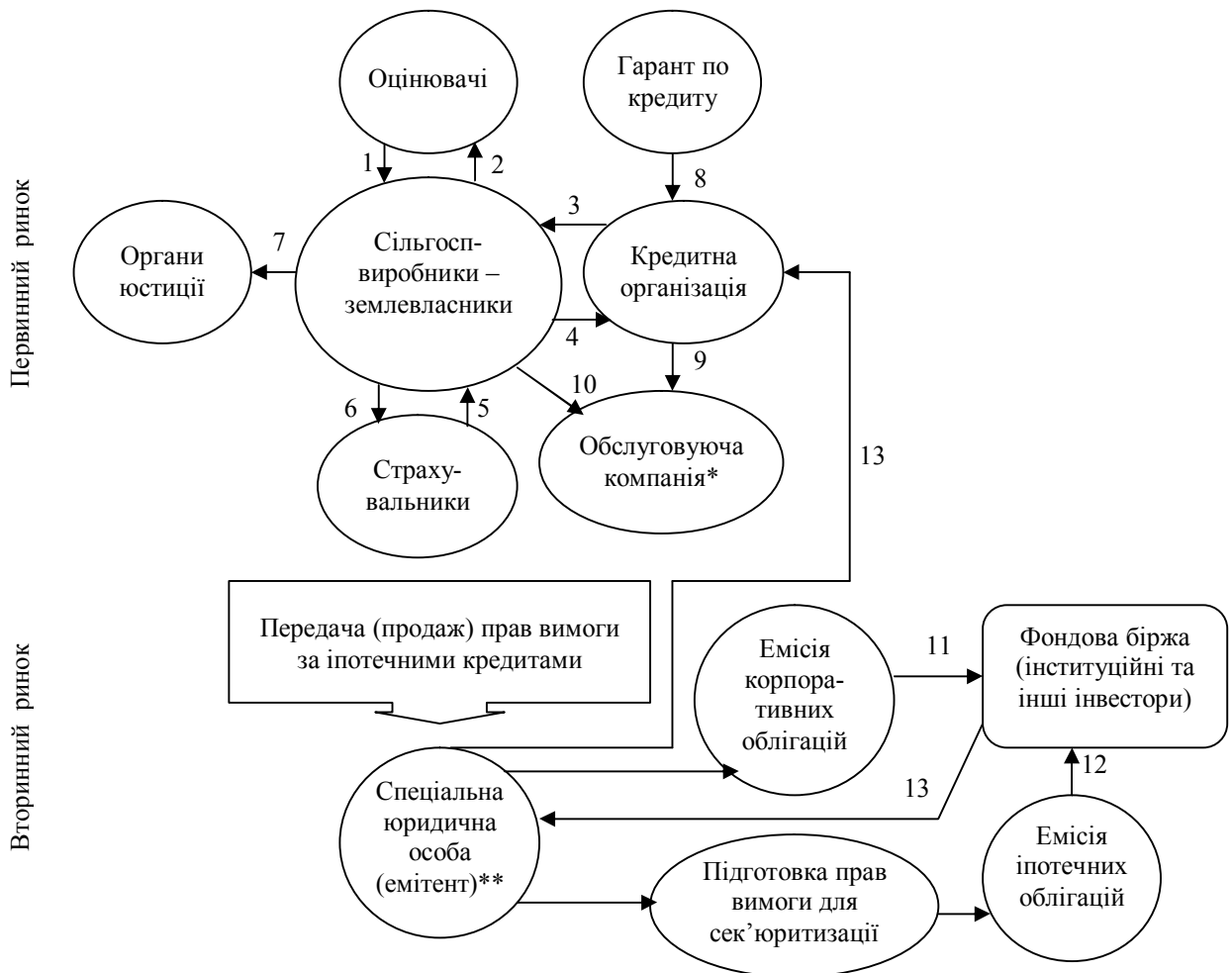


Рисунок 2. Дворівнева модель ринку іпотечного кредитування:

\*Кредитна організація, що видала кредит, може виступати як обслуговуюча компанія.

\*\* Спеціальною юридичною особою (емітентом) можуть виступати як банк, що видав кредит, так і інші банки або іпотечні агентства

1. Оцінка заставної вартості предмета іпотеки. 2. Оплата послуг оцінювача. 3. Надання іпотечного кредиту. 4. Оформлення забезпечення у вигляді іпотеки. 5. Страхування ризиків за іпотечним кредитом. 6. Оплата страхових послуг. 7. Реєстрація іпотеки. 8. Гарантія банку за кредитом позичальника. 9. Отримувє платежі від позичальників в рахунок погашення кредиту і розподіляє їх між учасниками угоди. 10. Погашення основного боргу і відсотків за кредитом. 11. Розміщення на фондовому ринку корпоративних облігацій. 12. Розміщення на фондовому ринку іпотечних цінних паперів (іпотечних облігацій). 13. Поповнення довгостроковими пасивами, за рахунок реалізації на фондовій біржі цінних паперів, з метою видачі нових іпотечних кредитів.

Слід звернути увагу на цікавий факт: у країнах Східної Європи та США безпосередньо або через Світовий банк, де основним «донором» виступає США, витратили десятки мільйонів доларів у рамках програм допомоги зі створення систем іпотечного кредитування і фінансування за американським зразком, але в підсумку ці країни прийняли закони, засновані на німецькому (європейському континентальному) праві як більш відповідному історичним традиціям і економічним реаліям цих країн. Водночас в останні роки в континентальних європейських країнах, наприклад, у Німеччині, все частіше починають звертатися до американської і англійської систем сек'юритизації активів. Необхідно відзначити, що розглянуті можливості дворівневої системи іпотечного кредитування не є антагоністичними і можуть діяти паралельно [5].

З'ясовано, що у США основу сільськогосподарської банківської системи становлять банки фермерського кредиту, або земельні іпотечні інститути, що входять у федеральну систему фермерського кредиту. До інфраструктури сільськогосподарської банківської системи входять Фермерська житлова адміністрація Міністерства сільського господарства США, що займається

видачею гарантованих іпотечних кредитів на житлове будівництво та інші цілі та напівдержавна фермерська корпорація іпотечного кредиту Farmer Mac. Видача кредитів здійснюється фермерам, фермерським асоціаціям, а також різним сільськогосподарським кооперативам. Джерелом фінансування кредитів сільськогосподарським товаровиробників є державні кошти і випуск цінних паперів. Корпорація Farmer Mac діє аналогічно корпорації житлового іпотечного кредитування Freddie Mac, тобто здійснює гарантування фермерських іпотечних кредитів до 2,5 млн дол. і придбання кредитів, а також випуск цінних паперів на базі придбаних у земельних банків іпотечних кредитів у цілях вирішення питання ліквідації сільськогосподарських банків і регулювання фінансового ринку. Кредити та іпотечні «земельні» цінні папери Farmer Mac реалізує на вторинному ринку цінних паперів. До інфраструктури фермерського кредиту входять також спеціально створена страхова організація та організація з випуску фермерських заставних облігацій [5]. Вагому роль у розвитку іпотеки в США відіграє державне регулювання, яке цілеспрямовано і системно здійснює підтримку цього виду фінансування. При цьому основними методами є: державне страхування позик, пільги в отриманні кредитів, забезпечення вторинного ринку заставних паперів та ін. Вторинний ринок іпотечних кредитів сприяє переливу капіталу в більш рентабельні галузі, а також скорочення різниці між відсотковими ставками в різних регіонах. Його завдання полягає в тому, щоб забезпечити постійний притік ресурсів для кредитування та перелив коштів з регіонів, що демонструють надлишок кредитних ресурсів, в ті регіони, де спостерігається дефіцит.

Дворівнева система США стала орієнтиром для розвитку іпотечного кредитування в Україні. У порівнянні з ринком цінних паперів США ринок України вкрай нерозвинений. Це підвищує ризик для функціонування такої системи іпотечного кредитування в Україні.

Світова фінансова криза продемонструвала, що однорівнева модель іпотечного кредитування передбачає більш надійну і захищену систему реінвестування іпотечних кредитів. У зв'язку з цим зріс інтерес до неї і в США, де почали розглядати однорівневу модель іпотечного кредитування як альтернативу дворівневій системі. Аналіз причин та наслідків іпотечно-фінансової кризи США свідчить про те, що для підтримки вітчизняного іпотечного кредитування необхідно використовувати різні механізми фінансування кредитів і створення альтернативи зовнішніми запозиченнями, тобто активізація залучення вітчизняних джерел довгих грошей, таких як, кошти пенсійних фондів, стабілізаційного фонду та інших. Для розвитку масового і доступного для більшості сільськогосподарських товаровиробників ринку іпотечного кредитування поряд з нерозвиненістю цивілізованого обороту земель сільськогосподарського призначення не менш важливу проблему представляє налагодженість механізму формування ресурсів для видачі та рефінансування іпотечних кредитів. Цілком зрозуміло, що без важелів державної підтримки іпотека на етапі свого становлення і розроблення моделей та механізмів її застосування для цілей підвищення ефективності сільськогосподарського виробництва впроваджуватися не зможе. Для цього необхідна участь держави у формуванні інфраструктури, ресурсного потенціалу іпотечного кредитування, а також у формі субсидування відсоткових ставок за іпотечними кредитами. Крім того, необхідне вдосконалення нормативного регулювання земельних відносин у частині прискореного оформлення прав на земельні ділянки, що посилить можливості надати заставне забезпечення за кредитами.

Через світову фінансову кризу європейський ринок заставних листів постраждав меншою мірою, ніж іпотечний ринок з дворівневою системою в США. Як свідчить світовий досвід, без рефінансування кредитів обсяги виданих кредитів різко зменшилися і порівняно з 2008 р., а у 2009 р. скоротилися у 3-5 рази [3]. Для реанімації вітчизняного іпотечного ринку ці факти спрямовані на впровадження цього інструменту у вітчизняній банківській практиці. Незважаючи на численні фактори, що стримують розвиток іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників, можна стверджувати, що у нинішній ситуації в Україні запущений механізм іпотечного кредитування в сільському господарстві. Разом з тим, враховуючи різноманіття і складність проблеми, динамічний розвиток системи іпотечного кредитування в сільському господарстві, в тому числі під заставу землі сільськогосподарського призначення, вимагає значних фінансових вливань держави і зусиль фахівців: економістів, фінансистів та інших експертів, пов'язаних з цим інститутом фінансування аграрного сектору економіки. На нашу думку, за науково обгрунтованої системи економічних відносин за участі держави іпотека може стати ефективним фінансовим інструментом регулювання інвестиційної діяльності у сільському господарстві України [6; 7]. Зрозуміло, що світова фінансова криза вкрай негативно впливає на розвиток сільського господарства та агропромислового комплексу України в цілому. Це

проявляється, перш за все, в умовах фінансування розвитку сільського господарства.

Слід підкреслити, що необхідність вдосконалення фінансування інвестиційної діяльності в сільському господарстві методом іпотечного кредитування зумовлена недостатністю джерел інвестиційної діяльності у сільськогосподарських товаровиробників. Встановлено, що вдосконалення системи іпотечного кредитування потрібно не заради розвитку кредитних організацій та отримання ними прибутків, а для допомоги та підтримки розвитку аграрної галузі. Тому у разі створення вітчизняної системи іпотечного сільськогосподарського кредитування потрібно користуватися загальними методологічними основами побудови подібних систем, враховуючи національні особливості вітчизняного права, і при цьому враховувати, що сільськогосподарське виробництво – це особлива категорія виробництва, де необхідно розглядати довгострокову окупність проектів, сезонність, циклічність і витратний характер виконуваних робіт. Дослідження особливостей і проблем розвитку іпотечного кредитування в сільському господарстві дозволили виділити такі вихідні принципи зарубіжних і вітчизняних систем іпотечного кредитування, які повинні бути застосовані у формуванні системи інвестиційно-іпотечного сільськогосподарського кредитування в сучасній країні:

1. Створення умов доступності іпотечних кредитів для широкого кола позичальників-сільгосптоваровиробників (стандартні умови видачі і погашення іпотечних кредитів, у т. ч. з урахуванням порядку субсидування витрат на сплату відсотків).

2. Забезпечення захисту інтересів як позичальника, так і кредитора та інвестора (страхування, державні гарантії, детально відпрацьована процедура звернення стягнення на земельні ділянки, обтяжені іпотекою, порядок їх реалізації тощо).

3. Пряма участь держави, особливо на початковому етапі функціонування системи іпотечного кредитування, у формі контролю та регулювання діяльності кредитних організацій, які здійснюють іпотечне кредитування сільськогосподарських товаровиробників, надання преференцій кредитним організаціям, що спеціалізуються на цій категорії позичальників і видах кредитів (у вигляді державних гарантій, надання податкових пільг та ін.).

4. Створення чіткого механізму розподілу та страхування ризиків на ринку іпотечних кредитів.

**Висновки.** Ґрунтуючись на результатах дослідження, можна стверджувати, що в Україні варто створити такий іпотечний механізм, який здійснив би попит сільськогосподарських товаровиробників на довгострокові джерела фінансування модернізації виробництва, потреби банківської системи в мобілізації довгострокових кредитних ресурсів і водночас був би зрозумілий, привабливий і характеризувався мінімальними ризиками для інвесторів, коли б широко застосовувалися інструменти страхування фінансових ризиків. Разом з тим, необхідна також підтримка інвестиційно-іпотечного кредитування на рівні держави: створення інфраструктурних, нормативно-правових, економічних умов для розвитку сек'юритизації в країні. Крім того, необхідно внести радикальні зміни до податкового законодавства, що передбачають захист інтересів інвесторів, в іпотечні цінні папери, податкові канікули для інвесторів на первинному етапі розвитку ринку, стимулювання розвитку регіональних програм.

Таким чином, узагальнення теоретичних положень фінансування інвестиційної діяльності в сільському господарстві та аналіз розвитку методів її здійснення свідчать про необхідність вдосконалення інвестиційно-іпотечного кредитування як можливого інструменту залучення довгострокових інвестицій.

#### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Євтух О. Іпотека та іпотечний ринок / О. Євтух // Вісник НБУ. – 2003. – № 9. – С. 18–22.
2. Закон України "Про іпотеку" від 5 червня 2003 р. № 898-IV (зі змінами, і доп.) // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 38. – С. 313.
3. Ревуцька Н. Іпотечне кредитування: зарубіжний досвід і перспективи розвитку в Україні / Н. Ревуцька // Цінні папери України. – 2007. – № 2 (290). – С. 11–16.
4. Кулинич П. Іпотека в Україні: на шляху з минулого в майбутнє / П. Кулинич // Українське комерційне право. – 2008. – № 2. – С. 3–14.
5. Євтух О. Іпотечна криза в США та Україні: причини й уроки / О. Євтух, Л. Сітовська // Банківська справа. – 2011. – № 4. – С. 3–12.
6. Кручок С. Передумови та перспективи розвитку іпотеки в Україні / С. Кручок // Українське комерційне право. – 2007. – №2. – С. 15–22.
7. Дем'яненко М. Я. Іпотечне кредитування в аграрному секторі економіки України: монографія / М.Я. Дем'яненко, В. М. Алексійчук, О. Є. Гудзь, А. В. Сомик. – К.: ННЦ ІАЕ, 2005. – 106 с.
8. Іванілов О.С. Ипотечное кредитование в странах Западной Европы, США и Украины / О.С. Иванілов, М.В. Титенкова // Финансы Украины. – 2007. – № 4. – С. 28–35.

**REFERENCES**

1. Jevtuh O. Ipoteka ta ipotechnyj rynek / O. Jevtuh // Visnyk NBU. – 2003. – № 9. – S. 18–22.
2. Zakon Ukrainy "Pro ipoteku" vid 5 chervnja 2003 p. № 898-IV (zi zminyamy, i dop.) // Vidomosti Verhovnoi Rady Ukrainy. – 2003. – № 38. – S. 313.
3. Revuc'ka N. Ipotechne kredytuvannja: zarubizhnyj dosvid i perspektyvy rozvytku v Ukraini / N. Revuc'ka // Cinni papery Ukrainy. – 2007. – № 2 (290). – S. 11–16.
4. Kulynych P. Ipoteka v Ukraini: na shljahu z mynulogo v majbutnje / P. Kulynych // Ukrain's'ke komercijne pravo. – 2008. – № 2. – S. 3–14.
5. Jevtuh O. Ipotechna kryza v SShA ta Ukraini : prychny j uroky / O. Jevtuh, L. Sitovs'ka // Bankivs'ka sprava. – 2011. – № 4. – S. 3–12.
6. Kruchok S. Peredumovy ta perspektyvy rozvytku ipoteky v Ukraini / S. Kruchok // Ukrain's'ke komercijne pravo. – 2007. – № 2. – S. 15–22.
7. Dem'janenko M. Ja. Ipotechne kredytuvannja v agramomu sektori ekonomiky Ukrainy : monografija / M.Ja. Dem'janenko, V. M. Aleksijchuk, O. Je. G'udz', A. V. Somyk. – K. : NNC IAE, 2005. – 106 s.
8. Ivanilov O.S. Ipotechnoe kreditovanie v stranah Zapadnoj Evropy, SShA i Ukrainy / O.S. Ivanilov, M.V. Titenkova // Finansy Ukrainy. – 2007. – № 4. – S. 28–35.

**Ипотечное кредитование как метод привлечения инвестиций в сельское хозяйство**

**О.О. Рудич**

В статье обобщены теоретические аспекты ипотечного кредитования в аграрном секторе экономики. Определены ключевые индикаторы конъюнктуры ипотечного рынка. Сформулированы и обоснованы факторы, сдерживающие развитие ипотечного кредитования отечественных сельскохозяйственных товаропроизводителей. Обобщен мировой опыт развития ипотечного кредитования. Рассмотрены два вида систем ипотечного кредитования, в частности схематично представлено одноуровневую (европейскую) и двухуровневую (американскую) системы функционирования рынка ипотечного кредитования. Проведено содержательное сравнение указанных систем и сформулированы их различия на основе детального изучения механизма рефинансирования выданных ипотечных кредитов. Освещены основные источники ипотечного кредитования в сельском хозяйстве. Выделены действенные принципы зарубежных и отечественных систем ипотечного кредитования, которые должны применяться для формирования эффективной системы инвестиционно-ипотечного сельскохозяйственного кредитования в современных условиях хозяйствования.

**Ключевые слова:** инвестиционно-ипотечное кредитование, ипотека, ипотечные ценные бумаги, земельные ипотечные институты, первичный и вторичный рынки.

*Надійшла 03.04.2014 р.*