

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ШТЕЙНГАУЗ Дмитро Олександрович

УДК 336.1:332.7+338.5

ДИСЕРТАЦІЯ

**ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
ЕФЕКТИВНОГО ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ
НЕРУХОМОСТІ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 072 – Фінанси, банківська справа та страхування

Подається на здобуття ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ Дмитро ШТЕЙНГАУЗ

Науковий керівник:

Кузнєцова Анжела Ярославівна,
доктор економічних наук, професор

Львів – 2022

АНОТАЦІЯ

Штейнгауз Д.О. Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування. – Університет банківської справи. – Львів. 2022.

У дисертації поглиблено теоретико-методологічні засади і розроблено практичні рекомендації з розвитку фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні. Роботу присвячено глибокому аналізу сутності і ролі ринку житлової нерухомості у фінансово-інвестиційних процесах, удосконаленню класифікації фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного його функціонування.

Систематизація наукових підходів до визначення дефініцій «нерухомість», «ринок житлової нерухомості» та «фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості» дозволила їх уточнити та відобразити специфіку з точки зору управління фінансовими потоками. Ідентифікація особливостей житлової нерухомості з урахуванням її дуальної сутності як реального і фінансового активів створила методологічну основу для забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості за допомогою формування комплексу фінансово-кредитних інструментів, що враховує особливості житлової нерухомості як специфічного об'єкта ринкових відносин.

Запропонована у роботі комплексна класифікація фінансово-кредитних інструментів ринку житлової нерухомості дозволяє підвищити ефективність його функціонування за рахунок обґрунтованого вибору фінансово-кредитних інструментів з урахуванням їх приналежності до певних типів, форм і видів за різними ознаками і взаємозв'язків між ними.

На основі опрацювання великих масивів звітної та статистичної інформації визначено особливості фінансування та використання фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні. Встановлено тенденції фінансування і ефективність реалізації державних програм доступності житла в Україні.

Розвинуті у дисертації наукові підходи до оцінювання привабливості інвестицій у житлову нерухомість в частині ідентифікації і систематизації явних і неявних складових формування доходів і витрат інвестора для різних способів використання житлової нерухомості, дозволять забезпечити повноту і адекватність оцінок інвестиційного прибутку та здійснювати обґрунтований вибір серед альтернатив інвестування у житло.

Удосконалені науково-методичні підходи до оцінювання ефективності фінансово-кредитних інструментів на ринку житлової нерухомості ґрунтуються на послідовному виконанні шести етапів і дозволять виявити ефект від застосування різних фінансово-кредитних інструментів, враховуючи не лише особливості формування вартісної складової процесу фінансування операцій з житлом, а й очікувані доходи при різних альтернативах щодо фінансових мотивів інвесторів.

У роботі встановлено, що механізми функціонування ринку житлової нерухомості мають бути орієнтовані на задоволення житлових потреб територіальних громад за рахунок системного поєднання таких елементів, як: 1) замовлення будівництва житлової нерухомості органами управління територіальними громадами; 2) регіональні будівельно-ощадні каси як інститут фінансування інвестиційних потреб забудовників і зниження інвестиційних ризиків покупців житлової нерухомості; 3) регіональні фонди операцій з житловою нерухомістю при регіональних іпотечних банках; 4) фонди соціального та орендного житла територіальних громад як інститут доступного для оренди комунального житла.

Сформована цілісна система функцій фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової

нерухомості в частині встановлення їх зв'язку з функціями відповідного ринку дозволяє відображати весь комплекс напрямів функціонального призначення фінансово-кредитних інструментів на ринку житлової нерухомості та підвищити ефективність їх застосування.

Проведений у дисертації аналіз розвитку ринку житлової нерухомості в Україні дозволив обґрунтувати причини зниження рівня доступності житла, виокремити основні тенденції розвитку ринку житлової нерухомості та визначити чинники, що гальмують розвиток сучасного ринку нерухомості в Україні, а саме: 1) повільне становлення іпотечного кредитування; 2) неефективність оподаткування житлової нерухомості; 3) заниження ціни угоди з житловою нерухомістю; 4) здійснення фінансових розрахунків поза фінансовим контролем; 5) відсутність механізмів акумулювання приватних інвестицій для містобудівельного розвитку при недостатній кількості бюджетного фінансування; 6) відсутність механізмів інтеграції ринку цінних паперів і ринку нерухомості; 7) відсутність єдиної державної політики розвитку ринку житлової нерухомості.

Запропонована концепція розвитку фінансово-кредитних інструментів функціонування ринку житлової нерухомості ґрунтується на врахуванні впливу об'єктивних та суб'єктивних характеристик системи фінансування інвестицій у житлову нерухомість на формування вимог і напрямів розвитку фінансово-кредитних інструментів ринку житлової нерухомості. Вона повинна формуватися з урахуванням сучасних процесів глобалізації, модернізації та інституціоналізації вітчизняної економічної системи загалом, а також особливостей функціонування фінансових ринків.

Встановлено, що розвиток фінансово-кредитних інструментів підвищення ефективності функціонування ринку житлової нерухомості має бути орієнтований на: 1) розвиток іпотечного кредитування та створення умов для розвитку довгострокового іпотечного житлового кредитування населення; 2) покращення взаємодії первинного і вторинного іпотечного ринків; 3) збереження механізму фінансування житлового будівництва за

рахунок індивідуальних та інституційних інвесторів; 4) розвиток кредитування забудовників житлової нерухомості, засноване на ринкових принципах; 5) формування дієвої системи державної підтримки придбання житла населенням.

У роботі обґрунтовано, що ефективність ринку житлової нерухомості є інтегральною характеристикою ефективності взаємодії всіх суб'єктів цього ринку. Ефективність функціонування ринку житлової нерухомості слід визначати як Парето-оптимальне співвідношення ефекту від використання фінансово-кредитних інструментів учасниками ринку до витрат на здійснення заходів із створення та застосування фінансових схем і моделей організації обігу житлової нерухомості на відповідному ринку, що викликали цей ефект.

Оцінювання ефективності використання різних фінансово-кредитних інструментів у контексті їх впливу на забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості є завданням визначення такої схеми інвестування у житло, яка забезпечує максимальний рівень прибутковості при мінімальному рівні витрат серед всіх можливих альтернатив вкладання інвестиційних ресурсів. Таке оцінювання має задовольняти й поєднувати два визначальні критерії: 1) врахування стану задоволення економічних інтересів всіх учасників ринку; 2) сприяння загальноекономічному зростанню.

Ключові слова: ринок житлової нерухомості, ефективність ринку житлової нерухомості, фінансово-кредитні інструменти, фінансування, інвестиційний ризик, іпотечне кредитування.

ABSTRACT

Shteingauz D.O. Financial and credit instruments to ensure effective functioning of the residential real estate market in Ukraine. – Qualification scientific work. – Manuscript.

Qualification and scientific thesis for the degree of Doctor of Philosophy in specialty 072 – Finance, banking, and insurance. – Banking University. – Lviv. 2022.

In the dissertation, the theoretical and methodological principles are deepened and practical recommendations for the development of financial and credit instruments of ensuring the effective functioning of the residential real estate market in Ukraine are developed. The work is devoted to an in-depth analysis of the nature and role of the residential real estate market in financial and investment processes, and to an improvement of classification of financial and credit instruments to ensure their effective functioning.

Systematization of scientific approaches to the definition of "real estate", "residential real estate market" and "financial and credit instruments to ensure the effective functioning of the residential real estate market" allowed to clarify them and reflect the specifics in terms of financial flow management. Identification of residential real estate, taking into account its dual nature as real and financial assets, created a methodological basis for ensuring the effective functioning of the residential real estate market by forming a set of financial instruments that take into account the peculiarities of residential real estate as a specific object of market relations.

The complex classification of financial and credit instruments of the residential real estate market proposed in the work allows to increase the efficiency of its functioning due to the reasonable choice of financial and credit instruments taking into account their belonging to certain types, forms, and types on various grounds and interrelationships.

Based on the processing of large arrays of reporting and statistical information, features of financing and the use of financial and credit instruments to ensure the effective functioning of the residential real estate market in Ukraine were identified. The tendencies of financing and efficiency of realization of the state programs of accessibility of housing in Ukraine are established.

The scientific approaches developed in the dissertation to assess the attractiveness of investment in residential real estate in terms of identification and systematization of explicit and implicit components of income and expenditure of investors for different uses of residential real estate will ensure completeness and adequacy of investment income estimates.

Improved scientific and methodological approaches to assessing the effectiveness of financial instruments in the residential real estate market are based on the consistent implementation of six stages and will identify the effect of different financial instruments, taking into account not only the peculiarities of the cost component of housing income from various alternatives to the financial motives of investors.

The paper establishes that the mechanisms of functioning of the residential real estate market should be focused on meeting the housing needs of local communities through a systematic combination of such elements as: 1) ordering the construction of residential real estate management bodies of territorial communities; 2) regional construction savings banks as an institution for financing the investment needs of developers and reducing investment risks of buyers of residential real estate; 3) regional funds for residential real estate operations with regional mortgage banks; 4) funds of social and rental housing of territorial communities as an institution of communal housing available for rent.

The formed integral system of functions of financial and credit instruments of ensuring the effective functioning of the residential real estate market in terms of establishing their relationship with the functions of the market allows to reflect the full range of functional purposes of financial and credit instruments in the residential real estate market and increase their efficiency.

The analysis of the development of the residential real estate market in Ukraine conducted in the dissertation allowed to substantiate the reasons for the decline in housing affordability, identify key trends in the residential real estate market, and identify factors hindering the development of the modern real estate market in Ukraine, namely: 1) slow mortgage lending; 2) inefficiency of residential real estate taxation; 3) understatement of the price of the transaction with residential real estate; 4) making financial calculations outside financial control; 5) lack of mechanisms for the accumulation of private investment for urban development with insufficient budget funding; 6) lack of mechanisms for integrating the securities market and real estate market; 7) the lack of a unified state policy for the development of the residential real estate market.

The proposed concept of development of financial and credit instruments of the residential real estate market is based on the impact of objective and subjective characteristics of the system of financing investments in residential real estate on the formation of requirements and directions of financial and credit instruments of the residential real estate market. It should be formed by taking into account modern processes of globalization, modernization, and institutionalization of the domestic economic system in general, as well as the peculiarities of the functioning of financial markets.

It is established that the development of financial and credit instruments to improve the efficiency of the residential real estate market should be focused on: 1) development of mortgage lending and creating conditions for the development of long-term mortgage lending; 2) improving the interaction of primary and secondary mortgage markets; 3) preservation of the mechanism of financing housing construction at the expense of individual and institutional investors; 4) development of lending to developers of residential real estate, based on market principles; 5) formation of an effective system of state support for the purchase of housing by the population.

The paper substantiates that the efficiency of the residential real estate market is an integral characteristic of the efficiency of interaction of all subjects of

this market. The efficiency of the residential real estate market should be defined as the Pareto-optimal ratio of the effect of the use of financial instruments by market participants to the cost of measures to create and apply financial schemes and models of residential real estate in the market that caused this effect.

Evaluating the effectiveness of various financial instruments in the context of their impact on the effective functioning of the residential real estate market is the task of determining a scheme of investment in housing that provides maximum profitability with minimum costs among all possible alternatives for investment. Such an assessment must satisfy and combine two defining criteria: 1) taking into account the state of satisfaction of economic interests of all market participants; 2) promoting general economic growth.

Keywords: residential real estate market, efficiency of residential real estate market, financial and credit instruments, financing, investment risk, mortgage lending.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА, В ЯКИХ ОПУБЛІКОВАНІ ОСНОВНІ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових періодичних виданнях України, які включено до міжнародних наукометричних баз Scopus та/або Web of Science

1. Штейнгауз, Д., Квілінський, О., Маслов, В. (2020). Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*, 3 (34), 133-140. (Web of Science). *(Особистий внесок здобувача: сформовано сутність та запропоновано класифікацію фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості)(0,1 друк. арк.)*
<https://doi.org/10.18371/fcaptp.v3i34.215448>
2. Штейнгауз, Д., Кузнецова, А., Ачімовіч, Д. (2021). Фінансове забезпечення та ефективність реалізації державних програм доступності житла в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*, 5(40),178-183. (Web of Science). *(Особистий внесок здобувача: визначено сутність та класифікацію форм та інструментів фінансового забезпечення) (0,1 друк. арк.)*
<https://doi.org/10.18371/fcaptp.v5i40.244967>

Статті у наукових періодичних виданнях України категорії Б

3. Штейнгауз, Д., Кузнецова, А. (2020). Ринок житлової нерухомості: його сутність та роль у фінансово-інвестиційних процесах. *Вісник Університету банківської справи*, 1(37), 3-12. *(Особистий внесок здобувача: визначено сутність ринку житлової нерухомості та сформовано принципи його функціонування) (0,2 друк. арк.)*
[https://doi.org/10.18371/2221-755x1\(37\)2020208183](https://doi.org/10.18371/2221-755x1(37)2020208183)

4. Штейнгауз, Д.(2021). Особливості ринку житлової нерухомості та вплив фінансово-кредитних інструментів на його розвиток в Україні. *Вісник Університету банківської справи*. 2(41), 19-23. (0,2 друк. арк.) [https://doi.org/10.18371/2221-755X2\(41\)2021249958%20](https://doi.org/10.18371/2221-755X2(41)2021249958%20)
5. Штейнгауз, Д. (2022). Концепція розвитку фінансово-кредитних інструментів функціонування ринку житлової нерухомості в Україні. *Бізнес Інформ*, 1,357-365(0,5 друк. арк.) <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-1-357-365>
6. Штейнгауз, Д., Кузнєцова, А. (2022). Удосконалення механізмів використання фінансово-кредитних інструментів на ринку житлової нерухомості, *Вісник економіки*. 1, 2022, 191-202. (Особистий внесок здобувача: визначено особливості функціонування ринку житлової нерухомості в Україні) (0,4 друк. арк.) <https://doi.org/10.35774/visnyk2022.01.191>

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав

7. Штейнгауз, Д. (2021). Обґрунтування вибору фінансово-кредитних інструментів для забезпечення ефективності функціонування ринку житлової нерухомості. *European Cooperation*, 2(50), 40-54. (0,2 друк. арк.) <https://doi.org/10.32070/ec.v2i50.116>

Публікації, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

8. Штейнгауз, Д. (2020). Особливості нерухомості як об'єкта фінансово-кредитних відносин. Збірник тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих учених «Проблеми та шляхи забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи та економіки». – Київ 2020. – С. 112-115 (0,1 друк. арк.)

9. Штейнгауз, Д. (2020). Підходи до визначення сутності поняття «ринок житлової нерухомості». *Збірник тез XV Міжнародної науково-практичної конференції «Інтеграція України у європейський світовий та фінансовий простір»*. – Львів 2020. – С.34-38 (0,17 друк. арк.)
10. Штейнгауз, Д. (2021). Сутність та класифікація фінансово-кредитних інструментів ефективного функціонування і розвитку ринку житлової нерухомості. *Збірник тез XV Міжнародної науково-практичної конференції «Розвиток банківських систем світу в умовах глобалізації фінансових ринків»*. – Черкаси 2021. – С.134-135 (0,1 друк. арк.)
11. Штейнгауз, Д. (2021). Ефективність функціонування ринку житлової нерухомості: сутність та основні критерії аналізу. *Corporate governance: strategies, processes, technology: V International scientific conference (October 22-23, 2021. Leipzig, Germany)*. Riga, Latvia : «Baltija Publishing», 2021. – С. 14-18(0,17 друк. арк.)
<https://doi.org/10.30525/978-9934-26-145-9-4>
12. Штейнгауз, Д. (2021). Банківські кредити, як джерело фінансування на ринку житлової нерухомості. Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії: матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції (м. Дніпро, 22-23 жовтня 2021 р.) – Дніпро: ПДАБА, 2021. – С. 115-119 (0,17 друк. арк.)
13. Штейнгауз, Д. (2022). Плюралізм способів фінансування будівництва житлової нерухомості в Україні: вплив на ефективність функціонування ринку. Міжнародна наукова інтернет-конференція з економіки, інформаційних систем і технологій, психології та педагогіки на тему: «Світ наукових досліджень. Випуск 7». – Тернопіль 2022. – С. 43-46 (0,17 друк. арк.).