

Шкуратов Олексій. Роль земельно-іпотечного кредитування в інфраструктурному забезпеченні ринку сільськогосподарських земель. *Економічний дискурс*. 2020. Випуск 2. С. 46-53.
DOI: <https://doi.org/10.36742/2410-0919-2020-2-5>

УДК 336.648 : 332.72 : 631.1
JEL Classification Q14, Q15, R52

Шкуратов Олексій

д.е.н., професор, провідний науковий співробітник відділу
експериментального проектування землекористування «Інноваційний центр»
Інститут землекористування НААН України
м. Київ, Україна
E-mail: shkuratov_ai@ukr.net
ORCID: 0000-0002-8656-723X

РОЛЬ ЗЕМЕЛЬНО-ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В ІНФРАСТРУКТУРНОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РИНКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ЗЕМЕЛЬ

Анотація

Вступ. Функціонування ринку земель сільськогосподарського призначення в умовах існуючих інституційних обмежень гальмує розвиток одного з найбільш поширених механізмів інвестиційного забезпечення аграрного сектора економіки, а саме земельно-іпотечного кредитування. Однак, відміна мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення має послужити поштовхом для розвитку земельно-іпотечного кредитування, як інструменту трансформації земельних ресурсів у фінансові активи.

Методи. Дослідження сформовано, ґрунтуючись на використанні розрахунково-конструктивного, експериментального та абстрактно-логічного методів, даних законодавчої та статистичної бази, а також вивченні наукових підходів до розвитку земельно-іпотечного кредитування в сільському господарстві.

Результати. Проаналізовано світовий досвід земельно-іпотечного кредитування, що базується на двох основних моделях системи його функціонування: однорівневої (іпотекодавець ↔ земельно-іпотечний банк) та дворівневої (іпотекодавець ↔ банк ↔ земельно-іпотечне агентство). Обґрунтована роль земельно-іпотечного кредитування у інфраструктурному забезпеченні ринку сільськогосподарських земель. Розкрито механізм взаємодії земельного, фінансово-кредитного та фондового ринків в системі земельно-іпотечного кредитування сільського господарства. Обґрунтовано інструментарій рефінансування та сек'юритизації іпотечних активів в системі земельно-іпотечного кредитування сільського господарства.

Перспективи. Реалізація рекомендацій щодо рефінансування та сек'юритизації пулів заставних на ринках цінних паперів, як складових елементів фінансової підсистеми інфраструктури ринку земель сільськогосподарського призначення, дасть змогу забезпечити прискорений розвиток земельно-іпотечного кредитування в сільському господарстві України.

Ключові слова: іпотека, земельно-іпотечне кредитування, сільськогосподарські землі, ринок, інфраструктура.

Вступ.

Залучення в аграрний сектор економіки довгострокових інвестиційних ресурсів зі всіх можливих джерел фінансування завжди було й залишається актуальним завданням відновлення і нарощування виробничого потенціалу агропромислового комплексу країни. Зокрема, банківське фінансування, що забезпечується іпотекою земельної власності, може стати одним з важливих джерел позабюджетних інвестицій для всіх форм сільськогосподарських товаровиробників. Зазначені обставини визначають актуальність проблем розвитку земельно-іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників, що має стати важливою складовою інфраструктури ринку земель сільськогосподарського призначення з метою активізації процесу ринкового обігу земельних

активів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Нині проблеми розвитку земельно-іпотечного кредитування торкаються багатьох питань у сфері земельних відносин. Зокрема, О.О. Лемішко пропонує інституціональну модель іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України як систему кредитних відносин між економічними суб'єктами, опосередкованих заставою сільськогосподарських земельних ділянок або прав їх оренди [6]. Н.І. Паляничко, зважаючи на беззаперечну роль земельної іпотеки в системі іпотечного кредитування реального сектора економіки, систематизує такі її функції: відтворювальна, стимулююча, забезпечувальна, контрольна [7]. О.Б. Жарікова та О.В. Пащенко обґрунтовує методику здійснення експертної грошової оцінки земельних ділянок сільськогосподарського призначення як предметів іпотеки на основі природометричної моделі [4]. Р.М. Ступень пропонує модель функціонування системи земельно-іпотечного кредитування сільського господарства, особливістю якої є створення державного земельно-іпотечного агентства як спеціалізованого інституту з рефінансування кредитів [9].

Однак, попри ґрунтовні й різновекторні дослідження у сфері земельно-іпотечного кредитування, на нашу думку, важливим аспектом є дослідження цього інструменту фінансування аграрного виробництва як складової інфраструктури ринку земель, особливо в умовах трансформації системи ринкового обігу земель сільськогосподарського призначення.

Мета.

Метою статті є обґрунтування ролі земельно-іпотечного кредитування в інфраструктурному забезпеченні ринку сільськогосподарських земель.

Методологія дослідження.

Методологія дослідження ґрунтується на використанні розрахунково-конструктивного та експериментального та методів з метою визначення ролі земельно-іпотечного кредитування в інфраструктурному забезпеченні ринку сільськогосподарських земель, а також абстрактно-логічного методу з метою опрацювання нормативно-правової бази та теоретичного узагальнення пропозицій його подальшого розвитку.

Результати.

На сучасному етапі реформування земельних відносин в аграрному секторі економіки істотно підвищується роль інфраструктури ринку земель сільськогосподарського призначення як чинника, що визначає розвиток ринкового обігу земельних ресурсів загалом [13; 14]. При цьому система інфраструктурного забезпечення ринку сільськогосподарських земель, на нашу думку, має складатися з трьох підсистем: організаційно-правової, фінансової та інформаційної [2; 3; 10]. В аспекті нашого дослідження нас цікавить саме фінансова підсистема, основою якої є земельно-іпотечне кредитування.

Сьогодні у сільському господарстві практично не залишилось джерел забезпечення кредитів, оскільки основний капітал галузі через фізичне і моральне зношення має невелику залишкову вартість. Тому одним з економічних інструментів інвестиційного забезпечення аграрного сектора, здатних задіяти потенціал ринку земель сільськогосподарського призначення, є іпотека як гарантія довгострокових кредитів.

Земельно-іпотечне кредитування – це система забезпечення виконання зобов'язань земельною ділянкою, що залишається у володінні і користуванні боржника (іпотекодавця) шляхом їх застави. Згідно з таким забезпеченням кредитор (іпотекодержатель) має право в разі невиконання іпотекодавцем забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами [8; 11].

Аналіз світового досвіду функціонування систем земельно-іпотечного кредитування свідчить, що ринок іпотечного кредитування формується на двох рівнях первинному і вторинному [1; 15-18]. На первинному ринку відбувається надання кредитів під заставу земельних ділянок, в результаті чого, з одного боку, у кредиторів (іпотекодержателів) виникають довгострокові активи у вигляді майнових прав вимог, забезпечених іпотекою, з іншого боку, виникнення подібних активів безпосередньо означає зниження обсягу грошових ресурсів кредитора за рахунок іпотечного кредиту. У зв'язку з цим виникає вторинний ринок іпотечного кредитування, який дозволяє шляхом випуску вторинних емісійних знеособлених іпотечних цінних паперів, забезпечених заставними, розміщувати їх на фінансових ринках і залучати фінансові ресурси, тим самим забезпечуючи механізм рефінансування виданих кредитів під заставу нерухомості.

Враховуючи вищесказане в світовій практиці історично склалися дві основні моделі земельно-іпотечного кредитування за наступними організаційно-фінансовими схемами [5; 16]:

1) однорівнева замкнута система земельно-іпотечного кредитування (німецька), основою якою є механізм залучення коштів за допомогою іпотечних банків;

2) дворівнева відкрита система земельно-іпотечного кредитування (американська), коли залучення необхідних кредитних ресурсів здійснюється за допомогою земельно-іпотечних кредитів через небанківські кредитні організації (земельно-іпотечні агентства).

Сутність однорівневої моделі полягає в створенні замкнутого земельно-іпотечного фінансового ринку (кредитування, випуск земельних іпотечних цінних паперів, рефінансування кредитів), який формується спеціалізованими кредитними організаціями – земельно-іпотечними банками. Такі схеми розвинені в Німеччині, Франції, Іспанії, Великобританії, Нідерландах, Фінляндії, Швеції, Данії та ін. Кредитні ресурси земельно-іпотечних банків формуються з власних накопичень та засобів, отриманих від реалізації цінних паперів (іпотечних облігацій), що випускаються під забезпечення земельної іпотеки і приносять інвестору фіксований дохід (рис. 1).

У дворівневій (американській) моделі земельно-іпотечного кредитування, яка отримала свій розвиток в США, надавати кредитні ресурси під заставу землі можуть будь-які банки. Для забезпечення системи рефінансування кредиторів створюються структури (оператори) другого рівня, в яких акумулюються земельні застави. В якості такої структури виступає земельно-іпотечне агентство, яке після накопичення певного обсягу активів проводить їх сек'юритизацію, випускає емісійні знеособлені іпотечні цінні папери і реалізує їх на фінансових ринках. Отримані кошти спрямовуються на рефінансування кредиторів в ті банки, які беруть участь в земельно-іпотечній програмі [15; 18].

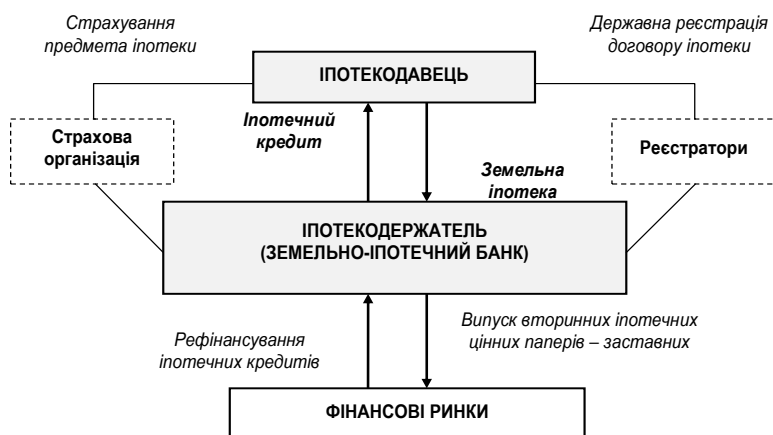


Рис. 1. Однорівнева (німецька) модель земельно-іпотечного кредитування*

*Джерело: сформовано автором на основі [5].

Дворівнева модель земельно-іпотечного кредитування базується на трьох складових: іпотечне страхування, яке гарантуватиме земельно-іпотечні кредити від ризику неповернення; рефінансування – купівля земельних іпотечних цінних паперів, випущених банками, земельно-іпотечним агентством; сек'юритизація – трансформування земельних іпотечних цінних паперів у ліквідні інструменти ринку капіталів шляхом випуску боргових цінних паперів, забезпечених пулом однорідних активів (рис. 2).



Рис. 2. Дворівнева (американська) модель земельно-іпотечного кредитування*

*Джерело: сформовано автором на основі [15].

Основні риси дворівневої (американської) моделі земельно-іпотечного кредитування: складність організації, багаторівневий характер, обов'язковість вторинного ринку земельно-іпотечних цінних паперів, доступність кредитів, залежність від ринкової ставки відсотка, велика кількість учасників, тривалий термін кредитування [11; 16].

Важливу роль система земельно-іпотечного кредитування відіграє у інфраструктурному забезпеченні ринку сільськогосподарських земель. Через механізм земельно-іпотечного кредитування досягається взаємодія трьох ринків: земельного, фінансово-кредитного та фондового. Загалом в системі земельно-іпотечного кредитування земельні ресурси стають фінансовим активом і можуть бути використані для капіталізації суб'єктів землекористування.

Чинним Земельним кодексом України визначено умови застави земельних ділянок. Проте, через введення мораторію на відчуження земельних ділянок сільськогосподарського призначення, які використовуються для товарного виробництва, іпотека сільськогосподарських угідь не може повноцінно функціонувати [12]. Розблокування наявного становища у сфері кредитного забезпечення аграрного виробництва очікується із набуттям чинності положень Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо умов обігу земель сільськогосподарського призначення», після чого стане можливим впровадження земельно-іпотечного кредитування. Тому вже сьогодні необхідною умовою розвитку земельно-іпотечного кредитування є формування ефективної фінансової підсистеми інфраструктурного забезпечення

ринку земель сільськогосподарського призначення.

На нашу думку, найбільш стрімкого розвитку система земельно-іпотечного кредитування в Україні може набути за умови формування на основі дворівневої відкритої моделі, суть якої полягає в тому, що земельно-іпотечні кредити після оформлення заставних, забезпечені земельними ділянками сільськогосподарського призначення на первинному іпотечному ринку, продаються земельно-іпотечному агентству. В сучасних умовах функціонування вітчизняного ринку земель сільськогосподарського призначення розвиток системи земельно-іпотечного кредитування за відсутності вторинного ринку заставних, що здатні повернути банку частину кредитних коштів практично одночасно з оформленням іпотеки, є практично неможливим.

Фінансові установи повинні сформувати з однакових земельно-іпотечних кредитів пули, провести сек'юритизацію і продати іпотечні цінні папери, забезпечені заставами, на фондовому ринку. Зіставлення механізмів рефінансування іпотечних кредитів дозволяє виділити ринок цінних паперів як більш ефективний для розвитку системи земельно-іпотечного кредитування в сільському господарстві України. Загалом в межах земельно-іпотечного кредитування можна виділити три інструменти рефінансування іпотечних кредитів на фінансовому ринку (табл. 1).

Таблиця 1. Порівняльна характеристика інструментів рефінансування земельно-іпотечних кредитів*

Інструменти рефінансування	Недоліки	Переваги
Емісія облігацій	високі операційні витрати, необхідність додаткових гарантій	можливість формування необхідної фінансової бази, достатня кількість потенційних інвесторів
Продаж заставних	обмежена кількість інвесторів	низькі операційні витрати
Емісія іпотечних цінних паперів	високі операційні витрати	високий рівень диверсифікації інвестицій, велика кількість потенційних інвесторів

*Джерело: сформовано автором на основі [1; 16].

Процес залучення інвестиційних ресурсів у сільське господарство на основі розглянутої дворівневої моделі земельно-іпотечного кредитування відбувається в декілька етапів. На першому етапі іпотекодавець (сільськогосподарський товаровиробник) звертається в кредитну організацію (банк) з метою отримання іпотечного кредиту. Після проведення банком андеррайтингу, а також погодження вартості предмета іпотеки, що визначається за згодою між іпотекодавцем і іпотекодержателем або шляхом проведення оцінки предмета іпотеки відповідним суб'єктом оціночної діяльності, кредитною організацією приймається рішення про надання кредиту під заставу землі. Наступним етапом є укладання іпотечного договору, і оформляється заставна, яка дає право вимагати виконання грошових зобов'язань держателю іпотечного цінного паперу (заставної) без пред'явлення інших доказів. Після державної реєстрації іпотеки оригінал заставної передається іпотекодержателю.

На наступному етапі запускається механізм рефінансування системи земельно-іпотечного кредитування і починає функціонувати вторинний ринок іпотечного кредитування. Оператором системи земельно-іпотечного кредитування з метою проведення сек'юритизації (перетворення іпотечних цінних паперів (заставних) в знеособлені іпотечні цінні папери (облігації)) акумулюються заставні, які формуються в пул, забезпечений іпотекою. Під сформований пул заставних оператором-емітентом проводиться випуск іпотечних цінних паперів, які розміщуються на фондовому ринку, з заздалегідь оголошеної дохідністю і терміном погашення [1].

В результаті інвестори (страхові компанії, пенсійні фонди, пайові інвестиційні фонди, банки тощо), прагнучи капіталізувати вільні кошти, набувають іпотечні облігації, забезпечені високоліквідними земельно-іпотечними активами. Вкладаючи вільні кошти в цінні іпотечні папери, інвестори, з одного боку, будучи власниками прав на землю, отримують гарантовану прибутковість капіталу, з іншого боку, беруть участь у рефінансуванні земельно-іпотечної системи, постійно підживлюючи її довгостроковими грошовими ресурсами.

Крім створення умов для запуску та функціонування земельної іпотеки, формування необхідної нормативно-правової бази, що регулює розвиток земельно-іпотечної системи, найважливішим чинником стабільності даного елементу інфраструктури ринку земель, на наш погляд, є контроль держави за дотриманням балансу між вартістю випущених іпотечних облігацій, забезпечених пулом заставних, і вартістю іпотечних кредитів, забезпечених заставою земельних ділянок сільськогосподарського призначення.

Розвитку системи земельно-іпотечного кредитування в сільському господарстві в умовах нинішньої розбудови інфраструктури ринку земель мають сприяти наступні заходи: формування мережі земельних іпотечних банків за активної участі держави; здійснення нормативної та експертної грошової оцінки земельних ресурсів за об'єктивними методиками; створення системи законодавчого захисту прав на земельну власність; формування інтегрованої земельно-інформаційної системи на основі Державного земельного кадастру та Державного реєстру речових прав на нерухоме майно; розвиток фондового ринку.

Висновки і перспективи.

Таким чином, основним напрямом розвитку земельно-іпотечного кредитування в сільському господарстві є можливість рефінансування та сек'юритизації пулів заставних на ринках цінних паперів, що є одним з актуальних питань формування фінансової підсистеми інфраструктури ринку земель сільськогосподарського призначення. Загалом, земельно-іпотечне кредитування дасть змогу залучити земельні ділянки в ринковий обіг, перетворивши їх таким чином на фінансовий актив, що володіє ціннісними і вартісними характеристиками. Це своєю чергою дозволить здійснити «монетизацію» земель сільськогосподарського призначення, що в подальшому буде слугувати орієнтиром для здійснення будь-яких трансакцій (в т.ч. й купівлі-продажу) у сфері ринкового обігу.

Створення необхідних умов для розвитку системи земельно-іпотечного кредитування дозволить прискорити формування ринкової системи фінансово-кредитних відносин в аграрному секторі, активізувати ринковий обіг сільськогосподарських земель, а також залучити значні інвестиційні ресурси в аграрну галузь.

Список використаних джерел

1. Афанасьєва С.А. Механизм формирования земельных активов как условие развития системы земельно-ипотечного кредитования. *Международный сельскохозяйственный журнал*. 2015. №2. С. 22–24.
2. Добряк Д.С., Шкуратов О.І. Формування і розвиток ринкових земельних відносин на теренах України. *Збалансоване природокористування*. 2018. №1. С. 6–17.
3. Дорш Й.М. Інститути сільськогосподарського землекористування, проблеми функціонування та шляхи їх вирішення. *Землеустрій, кадастр і моніторинг земель*. 2014. № 3-4. С. 4–11.
4. Жарікова О.Б., Пашченко О.В. Оцінка об'єктів нерухомості як предметів іпотеки в аграрному секторі економіки. *Облік і фінанси*. 2016. №1. С. 100-109.
5. Ивасенко А.Г. Земельно-ипотечное кредитование: теоретические и методологические аспекты: монография. Новосибирск: Изд-во СО РАН, 2008. 251 с.
6. Лемішко О.О. Інституціональна модель іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки України. *Економіка та держава*. 2019. №5. С. 54–59.
7. Паляничко Н.І. Земельно-іпотечне кредитування в системі фінансування землекористування. *Збалансоване природокористування*. 2016. №3. С. 159–164.
8. Про іпотеку: Закон України № 898-15 в редакції від 19.06.2016 [Електронний ресурс]: Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення: 14.04.2020).
9. Ступень Р. Регулювання ринкового обігу земельних активів в системі земельно-іпотечного кредитування сільського господарства. *Економічний дискурс*. 2018. Вип. 4. С. 114–123.
10. Шарий Г.І., Дубіщев В.П. Методичне забезпечення формування та розвитку інституту ринку землі в Україні. *Економіка і регіон*. 2017. №1. С. 64–69.
11. Шкуратов О.І. Роль земельної іпотеки в кредитуванні сільськогосподарських товаровиробників. *Економіст*. 2011. № 10. С. 12–13.
12. Шкуратов О.І. Оцінка використання ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств.

АгроСвіт. 2014. № 4. С. 3–8.

13. Шкуратов О.І. Оцінка земель в процесі організації екологічно орієнтованого сільськогосподарського виробництва. *АгроСвіт*. 2013. № 24. С. 13–17.

14. Ciaian P., Kancs d'Artis, Swinnen J., Herck K., Vranken L. Institutional Factors Affecting Agricultural Land Markets. Brussels: Centre for European Policy Studies, 2012. 22 p.

15. Ghent A., Kudlyak M. Recourse and residential mortgage default: Evidence from US states. *Review of Financial Studies*. 2011. Vol. 24(9). Pp. 3139–3186.

16. Land and Credit: Mortgages in the Medieval and Early Modern European Countryside. Briggs C. and Zijderduijn J. (Ed.). London: Palgrave Macmillan. 2018. 339 p.

17. Lea, M. J., Chiquier, L., & Hassler, O. Mortgage securities in emerging markets. Washington, DC: World Bank. 2004. 168 p.

18. Stokes J., Jansen J. The Economics of the Capitalization Rate for Farmland. *Agricultural Economics*. 2018. Vol. 7. Pp. 1-8.

Статтю отримано: 15.04.2020 / Рецензування 30.05.2020 / Прийнято до друку: 20.06.2020

Oleksii Shkuratov

Doctor in Economics, Professor, Leading Researcher
Department of Experimental Planning of Land Management «Innovation Center»
Institute of Land Management
National Academy of Agricultural Sciences of Ukraine
Kyiv, Ukraine

E-mail: shkuratov_ai@ukr.net
ORCID: 0000-0002-8656-723X

THE ROLE OF LAND-MORTGAGE LOANING IN THE INFRASTRUCTURE SUPPORT OF THE AGRICULTURAL LAND MARKET

Abstract

Introduction. The functioning of the agricultural land market under the existing institutional restrictions hinders the development of one of the most common mechanisms for investment support of the agricultural sector of the economy, namely land mortgage lending. However, the lifting of the moratorium on the sale of agricultural land should serve as an impetus for the development of land mortgage lending, as a tool for transforming land resources into financial assets.

Methods. The study is formed based on the use of calculation and constructive, experimental, abstract and logical methods, data from the legislative and statistical base, as well as the study of scientific approaches to the development of land mortgage lending in agriculture.

Results. The world experience in land mortgage lending is analyzed, which is based on two main models of its functioning system: single-level (mortgage provider ↔ land mortgage bank) and two-level (mortgage provider ↔ bank ↔ land mortgage agency). The role of land mortgage lending in infrastructure support of the agricultural land market is substantiated. The mechanism of interaction of land, financial and credit and stock markets in the system of land mortgage lending for agriculture. The toolkit for refinancing and securitization of mortgage assets in the land-mortgage lending system of agriculture is substantiated.

Discussion. Implementation of recommendations on refinancing and securitization of mortgage pools in the securities markets, as components of the financial subsystem of the agricultural land market infrastructure, will ensure the accelerated development of land mortgage lending in Ukraine's agriculture.

Key words: mortgage, land mortgage lending, agricultural land, market, infrastructure.

References

1. Afanaseva, S.A. (2015). Mekhanizm formirovaniya zemelnykh aktivov kak uslovie razvitiya sistemy zemelno-ipotechnogo kreditovaniya [The mechanism of formation of land assets as a condition for the development of land mortgage lending system]. *Mezhdunarodnyy selskokhozyaystvennyy zhurnal* [International Agricultural Journal], 2, 22–24.

2. Dobriak, D.S., & Shkuratov, O.I. (2018). Formuvannya i rozvytok rynkovykh zemelnykh vidnosyn na

terenakh Ukrainy [Formation and development of market land relations in the territory of Ukraine]. *Zbalansovane pryrodokorystuvannia* [Balanced nature using], 1, 6–17.

3. Dorosh, Y.M. (2014). Instytuty silskohospodarskoho zemlekorystuvannia, problemy funktsionuvannia ta shliakhy yikh vyrishennia [Institutions of agricultural land use, functioning problems and solutions]. *Zemleustrii, kadastr i monitoringh zemel* [Land management, cadastre and land monitoring], 3-4, 4–11.

4. Zharikova, O.B., & Pashchenko, O.V. (2016). Otsinka ob'ektiv nerukhomosti yak predmetiv ipoteky v ahrarnomu sektori ekonomiky [Assessment of real estate as mortgages in the agricultural sector]. *Oblik i finansy* [Accounting and finance], 1, 100–109.

5. Ivasenko, A.G. (2008). *Zemelno-ipotechnoe kreditovanie: teoreticheskie i metodologicheskie aspekty* [Land and mortgage lending: theoretical and methodological aspects]. Novosibirsk, Russia: SO RAN.

6. Lemishko, O. (2019). Instytutsionalna model ipotechnoho kredyтуvannia v ahrarnomu sektori ekonomiky Ukrainy [Institutional model of a mortgage crediting in the agrarian sector of the economy of Ukraine]. *Ekonomika ta derzhava* [Economy and state], 5, 54–59.

7. Palianychko, N.I. (2016). Zemelno-ipotechno kredyтуvannia v systemi finansuvannia zemlekorystuvannia [Land Mortgage Lending in the System of Land Use Financing]. *Zbalansovane pryrodokorystuvannia* [Balanced Nature Using], 3, 159–164.

8. Zakon Ukrainy «Pro ipoteku»: v redaktsii vid 19.06.2016 № 898-15. zakon.rada.gov.ua. Retrieved from <http://zakon.rada.gov.ua/laws/main/898-15>.

9. Stupen, R. (2018). Rehuliuвання ринкового обігу земельних активів в системі земельно-іпотечної кредитування сільськогосподарства [Regulation of the market turnover of land assets in the land-mortgage lending system of agriculture]. *Ekonomichnyj dyskurs* [The economic discourse], 4, 114–123.

10. Sharyj, H.I., & Dubischev, V.P. (2017). Metodychne zabezpechennia formuvannia ta rozvytku instytutu rynku zemli v Ukraini [Methodical support for the formation and development of the Institute of Land Market in Ukraine]. *Ekonomika i rehion* [Economy and region], 1, 64–69.

11. Shkuratov, O.I. (2011). Rol zemelnoi ipoteky v kredyтуванні silskohospodarskykh tovarovyrobnykiv [The Role of Land Mortgage in Lending to Agricultural Producers]. *Ekonomist* [Economist], 10, 12–13.

12. Shkuratov, O.I. (2014). Otsinka vykorystannia resursnoho potentsialu silskohospodarskykh pidpriemstv [Assessment of the agricultural enterprises resource potential exploitation]. *Ahrosvit* [Agro-world], 4, 3–8.

13. Shkuratov, O.I. (2013). Otsinka zemel v protsesi orhanizatsii ekolohichno oriantovanoho silskohospodarskoho vyrobnytstva [The land assessment while the ecologically oriented agricultural production organization]. *Ahrosvit* [Agro-world], 24, 13–17.

14. Ciaian, P., Kancs, d'Artis, Swinnen, J., Herck, K., & Vranken L. (2012). *Institutional Factors Affecting Agricultural Land Markets*. Brussels, Belgium, Centre for European Policy Studies.

15. Ghent, A.C., & Kudlyak, M. (2011). Recourse and residential mortgage default: Evidence from US states. *Review of Financial Studies*, 24(9), 3139–3186.

16. Briggs, C., & Zuijderduijn, J. (Ed.) (2018). *Land and Credit: Mortgages in the Medieval and Early Modern European Countryside*. London: Palgrave Macmillan.

17. Lea, M. J., Chiquier, L., & Hassler, O. (2004). *Mortgage securities in emerging markets*. Washington, DC: World Bank.

18. Stokes, J. and Jansen, J. (2018), The Economics of the Capitalization Rate for Farmland. *Agricultural Economics*, 7, 1–8.

Received: 04.15.2020 / Review 05.30.2020 / Accepted 06.20.2020

