

УДК: 336.77

DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2024-9-322-54-62>

## ВПЛИВ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ІНДИКАТОРІВ НА ІПОТЕЧНЕ КРЕДИТУВАННЯ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

Сотніков О. Ю., аспірант, кафедра банківської справи, Державний торговельно-економічний університет, м. Київ, Україна  
e-mail: alex.sotnikov365@gmail.com  
ORCID:0009-0008-7547-8232

**Анотація.** У статті досліджуються складні взаємозв'язки між практикою іпотечного кредитування та різними економічними показниками у секторі житлової нерухомості. Мета дослідження полягає у визначенні складних взаємозв'язків між банківським кредитуванням нерухомості та ключовими економічними показниками на ринку житлової нерухомості. Вивчаючи ці взаємозв'язки, робота має на меті пролити світло на те, як зміни в іпотечних та економічних факторах впливають на загальні обсяги ринку іпотечних кредитів та поведінку споживачів. Отримані результати дають цінну інформацію для фінансових установ та зацікавлених сторін у секторі нерухомості, створюючи основу для прийняття більш обґрунтованих рішень, що сприятимуть стабільності та підвищенню ефективності ринку житлової нерухомості.

**Ключові слова:** банківське кредитування, житлова нерухомість, іпотечні кредити, економічні залежності, рівень заробітної плати, ринкова концентрація, обмінний курс, облікова ставка, індекс споживчих цін, фіксовані та змінні ставки, пільгові іпотеки.

## THE IMPACT OF MACROECONOMIC INDICATORS ON MORTGAGE LENDING FOR RESIDENTIAL REAL ESTATE

Sotnikov Oleksandr, PhD student, Department of Banking, State University of Trade and Economics, Kyiv, Ukraine  
e-mail: alex.sotnikov365@gmail.com  
ORCID: 0009-0008-7547-8232

**Abstract.** This study delves into the intricate relationships between mortgage lending practices and a range of macroeconomic indicators affecting the residential real estate sector. The paper aims to provide a comprehensive analysis of how fluctuations in key economic factors influence mortgage market dynamics and consumer behavior. The research highlights several crucial economic indicators, including wage levels, market concentration, exchange rates, policy interest rates, and consumer price indices. These indicators are analyzed to understand their impact on mortgage lending volumes and real estate market stability. The study also explores the effects of different types of mortgage rates, including fixed and variable rates, as well as subsidized mortgage schemes, on both market performance and consumer borrowing patterns.

By employing a robust analytical framework, this paper identifies significant correlations between economic variables and mortgage lending outcomes. For instance, variations in wage levels can affect borrowers' repayment capacities, while shifts in exchange rates and policy interest rates can alter mortgage affordability and demand. Additionally, the impact of market concentration on competition and pricing strategies within the mortgage sector is examined. The findings are intended to provide actionable insights for financial institutions, policymakers, and real estate stakeholders, offering a foundation for more informed decision-making. These insights are crucial for developing strategies that enhance the stability and efficiency of the residential real estate market, particularly in the context of evolving economic conditions.

Overall, this research contributes to a deeper understanding of the interplay between macroeconomic indicators and mortgage lending, highlighting the importance of strategic planning and policy adjustments in maintaining a balanced and resilient real estate market.

**Keywords:** banking credit, residential real estate, mortgage loans, economic dependencies, wage levels, market concentration, exchange rate, policy interest rate, consumer price index, fixed and variable rates, subsidized mortgages.

### JEL Classification: G210

**Постановка проблеми.** Кредитування нерухомості є важливим елементом фінансового сектору, що має значний вплив на економічний розвиток країн. Ця форма кредитування охоплює низку фінансових продуктів, включаючи іпотечні кредити на придбання житлової нерухомості, а також кредити, пов'язані з будівництвом, реконструкцією та іншими видами діяльності у сфері розвитку нерухомості. На ефективність та динаміку кредитування нерухомості впливають різні фактори, такі як рівень заробітної плати, конкурентні умови серед фінансових установ, динаміка ринку нерухомості та макроекономічні показники, такі як обмінний курс, процентні ставки та індекс споживчих цін. Це дослідження має на меті систематично вивчити ці взаємозв'язки та взаємозалежності, щоб з'ясувати їх вплив

на практику кредитування та ринкову динаміку. Крім того, необхідна розробка подальших напрямів майбутніх досліджень індикаторів іпотечного ринку, що забезпечить основу для вивчення того, як ці індикатори можуть сприяти подальшому інформуванню та поглибленню розуміння ринкової поведінки та наслідків для економіки країни загалом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз досліджень вітчизняних вчених показує, що більшість авторів концентруються на аналізі залежностей між кредитуванням і розвитком економіки, приділяючи не так багато уваги саме кредитуванню нерухомості.

Так, В. М. Кремень, О. І. Кремень, Л. П. Гуляєва у своєму дослідженні приходять до висновків, що банківське кредитування виявляється значущим фактором у забезпеченні та підтримці економічного зростання та сталого розвитку. Банки, шляхом надання кредитів нефінансовим корпораціям, сприяють створенню робочих місць, розширенню виробництва, впровадженню інновацій та обачливому використанню ресурсів. Розвиток банківського сектору може сприяти стабільному зростанню ВВП, збільшенню обсягів виробництва та інвестицій, а також покращенню соціально-економічного стану країни. Правильне управління банківським кредитуванням є важливим завданням для досягнення сталого економічного зростання та підвищення якості життя громадян [1].

Л. О. Примостка зазначає наявність зв'язку економічних циклів і банківської діяльності та підкреслює, що реальна економіка суттєво впливає на функціонування банківського сектору. Це відображається у тенденціях формування резервів для покриття проблемних кредитів, обсягів капіталу, що виділяється в контрциклічні буфери, та інших показниках банківської діяльності. Отже, зв'язок між банківською сферою та економічними циклами є взаємною та незаперечною взаємодією. Динаміка таких показників, як відношення обсягів кредитування фінансових корпорацій до ВВП, а також якості загального кредитного портфеля банків України, є важливими для аналізу циклічності розвитку економіки [2].

У своєму дослідженні зв'язку банківського сектору та зростання економіки, С. Качула приходить до висновку, що в Україні розвиток економіки впливає на обсяг банківського кредитування, а не навпаки. Отже, обмежуючими факторами кредитування корпоративного сектору в Україні є значний ризик девальвації, очікування інфляції, низький рівень довіри до банківської системи, зниження реальних доходів громадян, висока ймовірність кризи неплатоспроможності [3].

У дослідженні Уго Альбертаці, Фульвія Фрінгуеллотті, Стівена Онгена щодо порівняння іпотечних кредитів з фіксованою та змінною ставками у банках Єврозони автори приходять до висновку, що такі фактори, як історична волатильність темпів інфляції, співвідношення між рівнем безробіття та короткостроковою процентною ставкою, фінансова грамотність домогосподарств і обсяг випущених іпотечних облігацій та іпотечних цінних паперів, демонструють високу кореляцію з оціночним компонентом домогосподарств у частці іпотечних кредитів з фіксованою ставкою, порівнюючи з іпотечними кредитами з плаваючою ставкою. Переважна роль факторів домогосподарств на рівні країни підтверджується також при аналізі чутливості частки іпотечних кредитів з фіксованою ставкою до нахилу кривої дохідності, а також при аналізі умов кредитування, тобто спреду між відсотковою ставкою за іпотечними кредитами з фіксованою ставкою та за іпотечними кредитами з плаваючою ставкою [4].

Джек Ліберсон у дослідженні щодо впливу рівня концентрації банків США на надання послуг споживачам приходить до результату, що конкуренція між місцевими банками залишається важливою. Іншими словами, ринки роздрібних банківських послуг все ще залишаються значною мірою «місцевими». І, незважаючи на зростання онлайн-кредитування та небанківського кредитування, при зміні конкуренції між цими типами кредиторів і традиційними банками не відбувається значної заміни. З цих причин антимонопольне втручання має значний вплив на ринки роздрібних споживчих фінансових продуктів. З іншого боку, політикам, які хочуть регулювати зміни в конкуренції за продукти, де важливу роль відіграють взаємовідносини, доведеться шукати інші інструменти [5].

Бана Абузайед, Мулді Бен Аммар, Філіп Моліньє, Недал Аль-Фаюмі у дослідженні щодо впливу корупції на банківське кредитування нерухомості, виявили нелінійний зв'язок між зростанням кредитування та результатами діяльності банків (як з погляду прибутковості, так і з погляду ризиків). Коли менеджери банків стають надмірно оптимістичними у зростанні кредитних портфелів, прибутковість падає, а ризики, пов'язані з низькою якістю кредитів, зростають [6].

Отже, у науковому співтоваристві приділяється велика увага вивченню зв'язків між кредитуванням та зростанням економіки. Більшість досліджень сфокусовані на загальних

аспектах кредитування, таких як споживчі кредити та корпоративне фінансування, визначаючи їх як важливі двигуни економічного розвитку. Проте часто не враховується важливість кредитування у конкретних секторах, зокрема у сфері нерухомості, яка є однією з ключових областей будь-якої розвиненої економіки.

Важливо зазначити, що іпотечне кредитування не лише сприяє збільшенню доступності житла, але й відіграє важливу роль у стабілізації та розвитку житлової інфраструктури. Цей сектор може значно впливати на зростання ВВП, створення робочих місць та загальний добробут населення.

**Відокремлення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Іпотечне кредитування в Україні, хоча й є важливим для економічного розвитку, залишається недостатньо дослідженим, особливо у контексті впливу валютного курсу на заборгованість за кредитами та швидкості реакції первинного й вторинного ринків нерухомості на макроекономічні зміни. Дослідження механізму впливу облікової ставки на середньозважену ефективну ставку за іпотечними кредитами потребує уточнення часових лагів, а взаємозв'язок середньозваженої ставки з індексом споживчих цін і валютним курсом залишається недостатньо обґрунтованим. Виявлені прогалини свідчать про необхідність подальших досліджень, що дозволить сформулювати рекомендації для розвитку іпотечного кредитування в Україні.

**Мета дослідження** – дослідити складні взаємозв'язки між банківським кредитуванням нерухомості та ключовими економічними показниками на ринку житлової нерухомості.

У процесі дослідження була висунута та апробована низка наукових гіпотез, а саме: 1) заборгованість за іпотечними кредитами у гривневому еквіваленті змінюється під впливом валютного курсу; 2) первинний ринок нерухомості швидше реагує на макроекономічні зміни ніж вторинний; 3) середньозважена ефективна ставка швидше реагує на зміну облікової ставки на первинному ринку, порівнюючи зі вторинним ринком іпотечного кредитування; 4) середньозважена ставка за іпотечними кредитами знаходиться у прямій залежності (з певним часовим лагом) від індексу споживчих цін, валютного курсу та облікової ставки.

**Основний матеріал.** Однією з основоположних метрик для аналізу взаємозв'язку між даними та економічними індикаторами є кореляція Пірсона, відома також як коефіцієнт кореляції добутку моментів Пірсона. Вона є статистичною мірою, яка використовується для визначення сили та напрямку лінійного зв'язку між двома змінними. Цей коефіцієнт може приймати значення від -1 до +1, де -1 вказує на повну негативну кореляцію, +1 – на повну позитивну кореляцію, а 0 – на відсутність лінійного зв'язку між змінними.

Кореляція Пірсона використовується для аналізу та інтерпретації зв'язків між кількісними змінними. Вона допомагає зрозуміти, чи існує тенденція зміни однієї змінної разом з іншою.

Одним з основних показників будь-якого ринку, включаючи банківське кредитування нерухомості, є рівень конкуренції на ньому. Станом на січень 2024 р. лише 7 банків заявили про видачу нових кредитів за звітний місяць. Нами був проведений розрахунок індексу концентрації CR5 за кількістю нових видач та обсягами іпотек протягом 2019 – 01.2024 рр. (табл. 1).

Таблиця 1  
Середньозважений індекс концентрації CR5 для обсягів та кількості нових видач кредитів, наданих фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості банками України протягом 2019-01.2024 рр. %

Індекси	2019	2020	2021	2022	2023	січень 2024
Індекс CR5 за кількістю нових видач	95	91.4	87.6	98	99	99
Індекс CR5 за обсягами нових видач	97	94	91	98	99	99

Джерело: розраховано автором у середовищі MS Excel на основі даних [7]

Аналіз даних наведених у таблиці 1 дозволяє зробити висновок, що ринок банківського кредитування нерухомості є надзвичайно концентрованим, і на ньому абсолютна більшість кредитів припадає на п'ять найбільших банків. Дані за період з 2019 року по січень 2024 року свідчать про різке зростання концентрації, особливо помітне після повномасштабного російського вторгнення в Україну в 2022 році та його наслідків. Значення індексу, що сягнув

99% як за кількістю нових випусків, так і за обсягом нових кредитів у січні 2024 року, підкреслюють значне скорочення кількості банків, які беруть активну участь на ринку. Така висока концентрація значною мірою пояснюється призупиненням кредитування під час воєнного стану в Україні та повільним відновленням банківського сектору нашої країни. Зменшення кількості банків, що видають кредити, з 15 у 2021 році до лише 7 у січні 2024 року свідчить про виклики, з якими стикається ринок. Ці висновки надають підставу стверджувати, що для забезпечення стабільності ринку та формування більш конкурентного середовища необхідно приймати стратегічні заходи, спрямовані на заохочення більшої кількості банків повернутися на ринок кредитування житлової нерухомості та диверсифікацію кредитного ландшафту.

Однією з головних причин такої ситуації, на нашу думку, є державна програма «ЄОселя», яка почала діяти у жовтні 2022 року. Цю програму реалізують Мінекономіки спільно з Мінцифрою та ПрАТ «Укрфінжитло». Банками-партнерами програми «ЄОселя» є Ощадбанк, Приватбанк, Укргазбанк, Глобус банк, Sky Bank, Укрексімбанк та Sense Bank [5]. На нашу думку, така кількість банків, що надають ці кредити обумовлена саме запровадженням цієї програми та допомоги банкам з боку Міністерства економіки, а якщо прибрати цей фактор, то можемо констатувати незацікавленість банків у кредитуванні нерухомості після початку повномасштабного російського вторгнення в Україну. Це явище можна пояснити тим, що без державних стимулів банки демонструють обережність і навіть бізнес-пасивність у наданні іпотечних кредитів, що відображає загальну економічну нестабільність і ризики, пов'язані з інвестиціями у нерухомість в умовах війни.

*Наукова гіпотеза:* заборгованість за іпотечними кредитами у гривневому еквіваленті змінюється під впливом валютного курсу. Нами проаналізований валовий обсяг кредитів, наданий у національній валюті (рис. 1).



Рис. 1. Динаміка обсягу іпотечних кредитів, наданих фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості у національній валюті перерахована до курсу до гривні та динаміка курсу валют за 2018-2023 рр.

*Джерело:* складено автором на основі [7, 9]

*Наукова гіпотеза:* первинний ринок нерухомості швидше реагує на макроекономічні зміни, ніж вторинний. Для перевірки цієї гіпотези проаналізований взаємозв'язок обсягів та кількості нових видач іпотек, порівнюючи зі зміною облікової ставки, індексу споживчих цін та валютного курсу. У процесі дослідження було розраховано кореляцію Пірсона за даними в місячному розрізі протягом 2018-2023 років, результати яких наведено у табл. 2.

За результатами розрахунку дійшли до висновку, що найбільший зв'язок (обернена кореляція) спостерігається між показниками кількості нових видач на первинному ринку та зміною валютного курсу. З одного боку, це свідчить, що коливання курсу долару до гривні мають визначний вплив на настрої домогосподарств, відповідно зі зростанням курсу більшість населення розглядає як основну інвестицію – подальшу купівлю валюти. З іншого боку, курс валюти не корелює з обсягом та кількістю видач на вторинному ринку.

Показники кореляції кредитів, наданих банками України фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості, з основними макроекономічними показниками. 12.2018-01.2024 рр.

Показник	Ступінь залежності курсу uah/ usd, %	Ступінь залежності Індексу споживчих цін, %	Ступінь залежності облікової ставки, %
Нові видачі на первинному ринку(тис. грн.)	-53,58	-23,81	-69,78
Кількість нових видач на первинному ринку	-73,65	-29,97	-68,11
Нові видачі на вторинному ринку(тис. грн.)	31,25	-28,09	-11,84
Кількість нових видач на вторинному ринку	-11,98	-36,49	-43,40

*Джерело: розраховано автором у середовищі MS Excel на основі [4, 6, 7, 8]*

Це підводить нас до думки про те, що в період значних коливань курсу як банки застосовують більш консервативний підхід до кредитування, так і будівельні компанії можуть призупиняти проєкти на період економічної турбулентності, викликаючи зниження пропозиції на ринку первинної нерухомості. Схожа ситуація виникає щодо взаємозалежності між обліковою ставкою та обсягами іпотечного кредитування позичальниками як на первинному, так і вторинному ринках житла. На первинному ринку нерухомості підвищення облікової ставки призводить до падіння нових видач іпотечних кредитів, а на вторинному ринку зміна облікової ставки на обсяги іпотечного кредитування не впливає.

Аналіз кореляційних зв'язків між індексом споживчих цін та обсягами й кількістю нових видач з іпотечного кредитування на первинному та вторинному ринках засвідчує про наявність від'ємної кореляції, яка перебуває в діапазоні 23-36%, що підтверджує висновок про низький рівень взаємозв'язку. Проте очевидно зі зростанням споживчих цін «просідає» кредитування.

Водночас аналізований вище датасет є дуже неоднорідним. Адже в ньому включені дані як за період органічного зростання 2019-2022 рр., наявності кризових явищ, що мали місце з середини 2022 р., так і активізації кредитування з 2023 року. Був проведений аналогічний аналіз, проте діапазон даних включав лише часовий горизонт 04.2023-01.2024 (період активного кредитування під час війни), табл. 3.

Таблиця 3

Показники кореляції між кредитами, наданими банками України фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості з основними макроекономічними показниками України за період 04.2023-01.2024рр.

Показник	Ступінь залежності курсу uah/ usd, %	Ступінь залежності Індексу споживчих цін, %	Ступінь залежності облікової ставки, %
Нові видачі на первинному ринку (тис. грн.)	57,79	8,28	-76,76
Кількість нових видач на первинному ринку	60,11	5,48	-72,50
Нові видачі на вторинному ринку (тис. грн.)	34,11	19,68	-79,23
Кількість нових видач на вторинному ринку	27,66	15,05	-73,88

*Джерело: розраховано автором у середовищі MS Excel на основі [7, 9, 10, 11]*

Натомість протягом 04.2023-01.2024 має місце позитивна кореляція між показниками, які наведені у табл. 3. Доречно зазначити, що курс в цьому проміжку часу коливався від 36.6 до 37.8 гривень за долар США, що є абсолютно незначним, відповідно він просто «співпав» з органічним зростанням нових видач. Це дозволяє зробити висновок, що не дивлячись на тісноту зв'язку, курс долару не має значного впливу на показники кредитування. Облікова ставка тепер має дуже сильну обернену кореляцію з новими видачами (на рівні 70-80%), що

ілюструє тезу про те, що зменшення облікової ставки впливає на збільшення обсягів нових іпотечних кредитів, що абсолютно відповідає «політиці дешевих грошей». Залежність кредитування з індексом споживчих цін на цьому часовому проміжку значно зменшується і показники є абсолютно не корельованими.

*Наукова гіпотеза:* середньозважена ефективна ставка швидше реагує на зміну облікової ставки на первинному ринку, порівнюючи з вторинним ринком іпотечного кредитування. Первинна інформація для апробації цієї гіпотези наведена на рис. 2.

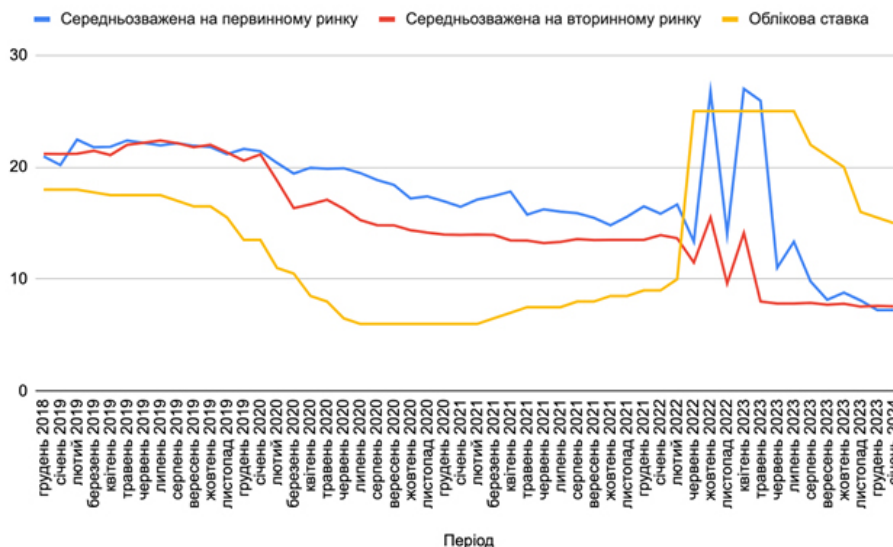


Рис. 2. Динаміка облікової ставки НБУ та середньозваженої ефективної ставки за період грудень 2018 р. – січень 2024 р.

Джерело: складено автором на основі [4]

Примітка: у процесі дослідження було виявлено відсутність даних протягом кількох місяців аналізованого періоду щодо обсягів наданих іпотечних кредитів. Тому було видалення з набору даних відповідних записів.

За результатами аналізу даних рис.2 можна констатувати той факт, що до лютого 2022 р., лінія тренду середньозваженої ставки на вторинному ринку мала спільний тренд з обліковою ставкою та швидше реагувала на її зміни, в той час як середньозважена на первинному ринку падала більш поступово протягом 2019-2022 рр. Нині середньозважена ставка не залежить від облікової, що спричинено державною програмою підтримки «Оселя», яка субсидується з державного бюджету, а кредити надаються на неринкових умовах. Отже, можна зробити висновок, що гіпотеза спростована.

*Наукова гіпотеза:* середньозважена ставка за іпотечними кредитами знаходиться в прямій залежності (з певним часовим лагом) від індексу споживчих цін, валютного курсу та облікової ставки. Проведений розрахунок показників кореляції наведений у таблиці 4.

Таблиця 4

Показники кореляції між ефективною середньозваженою ставкою іпотечних кредитів на первинному і вторинному ринках та основними макроекономічними показниками розвитку України за 2018-2023 рр., станом на 31.12\*

Показник	Ступінь залежності курсу uah/usd, %	Ступінь залежності Індексу споживчих цін, %	Ступінь залежності облікової ставки, %
Середньозважена ефективна ставка на первинному ринку	-50,88	-2,39	3,45
Середньозважена ефективна ставка на вторинному ринку	-79,13	-9,98	-10,63

Джерело: розраховано автором у середовищі MS Excel на основі [7, 9, 10, 11]

Отже, середньозважена ставка за іпотечними кредитами має кореляційний зв'язок лише з показником курсу іноземної валюти і зменшується з його зростанням. Взаємозв'язок ефективної ставки з обліковою ставкою та індексом споживчих цін не спостерігається.

Важливо зазначити, що відмінності у кореляціях цілком можуть виникнути через нерівномірність розподілу іпотечних кредитів на первинному та на вторинному ринках. Динаміка цього співвідношення наведена у таблиці 5.

Таблиця 5

Динаміка співвідношення нових видач банками України кредитів фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості на первинному та вторинному ринках нерухомості за 2019-2023 рр., станом на 31.12\*

	2019	2020	2021	2022	2023
Нові видачі на первинному ринку, од.	860	739	1140	120	127
Нові видачі на вторинному ринку, од.	4372	4823	9512	1898	6008
Співвідношення нових видач на первинному ринку до вторинного, %	19,6	15,3	11,9	6,3	2,1

Джерело: складено автором на основі [4]

Дані табл. 5 свідчать, що співвідношення нових видач іпотечних кредитів на первинному ринку до нових видач на вторинному ринку має стабільно падаючу динаміку. Починаючи з 16% у 2019 р., закінчуючи 2.1% у 2023 р. (де на 17 видач на первинному ринку припадало 659 – на вторинному).

Тому, з одного боку, гіпотеза про те, що первинний ринок нерухомості швидше реагує на макроекономічні зміни, ніж вторинний, підтвердилась, але з іншого боку – при меншій кількості даних вони є більш волатильними, і саме це, на нашу думку, є основною причиною більшого впливу макроіндикаторів на первинний ринок, ніж на вторинний.

У зв'язку зі зростанням кредитного ризику по іпотекам зменшується частка іпотечних кредитів з фіксованою ставкою, що призводить до зниження рівня їх привабливості для фізичних осіб. Цей тренд проілюстрований на рис. 3.

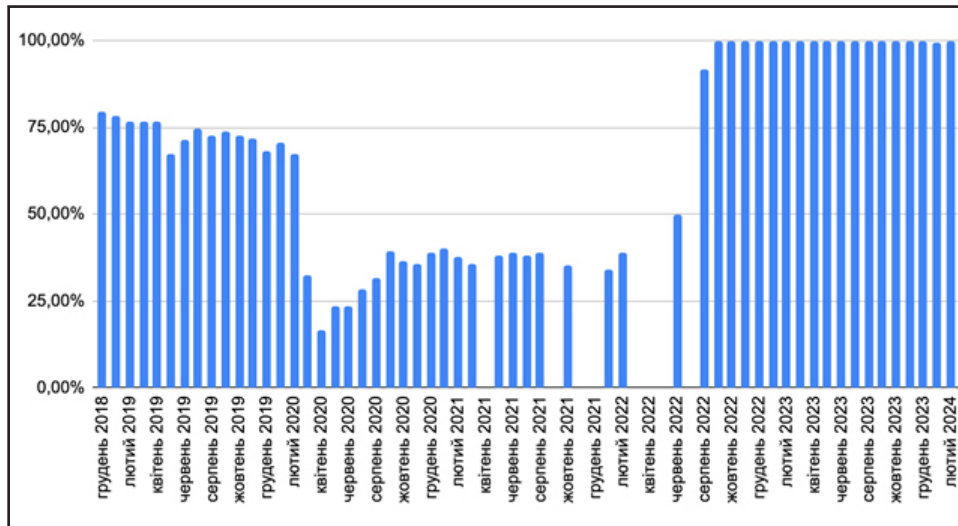


Рис. 3. Динаміка співвідношення нових видач з фіксованою процентною ставкою до загальної кількості видач по Україні протягом періоду грудень 2018 – лютий 2024 рр., станом на 31.12\*

Джерело: складено автором на основі [7]

Дані рис. 3 свідчать, що відношення кредитів з фіксованою ставкою поступово зменшувалось протягом грудня 2018 – червня 2022 рр. з 80% до рівня 30-40%. Проте з початком повномасштабного російського вторгнення в Україну – 100% іпотечних кредитів

стали видаватися з фіксованою ставкою, що, на нашу думку, обумовлюється не стільки пропозицією банків, скільки затвердженням державної програми «єОселя».

**Висновки.** Аналіз кредитування житлової нерухомості в Україні показує, що ринок є висококонцентрованим, з основною часткою іпотечних кредитів, що надаються п'ятьма найбільшими банками. Коливання обмінного курсу гривні має суттєвий вплив на обсяги кредитування. Стабільність обмінного курсу зазвичай супроводжується збільшенням кредитування, тоді як значні коливання або девальвація гривні призводять до зменшення активності на ринку. Це свідчить про те, що як домогосподарства, так і компанії схильні брати кредити за стабільних умов та заощаджувати в умовах економічної невизначеності. Вплив ключової облікової ставки також варіюється залежно від ринку. Зокрема, підвищення ключової ставки призводить до зменшення обсягів нових іпотечних кредитів на первинному ринку, в той час як на вторинному ринку зміни ключової ставки не мають суттєвого впливу. До лютого 2022 року середня ставка на вторинному ринку швидше реагувала на зміни ключової ставки, порівнюючи з первинним ринком, де зниження ставки відбувалося поступово. Однак з початком повномасштабної війни більшість іпотек стали видаватися за фіксованими ставками, що зумовлено як змінами у банківських пропозиціях, так і впливом державної програми «єОселя», яка надає кредити на пільгових умовах за рахунок державних субсидій.

Подальші поглиблені дослідження можуть бути орієнтовані на глибше вивчення впливу державних програм підтримки на ринок іпотечного кредитування та ринок нерухомості в Україні. Одним з можливих напрямів є детальний аналіз ефективності програми «єОселя» у контексті її впливу на фінансову стабільність банківського сектору та доступність іпотечних кредитів для різних соціальних груп. Слід розглянути, як державні субсидії та пільги змінюють кредитні умови та рівень ризику для банків, а також яким чином ці зміни вплинули на динаміку цін на нерухомість і обсяги нових будівництв.

Додатково, слід дослідити реакцію ринку на інші форми державної підтримки в умовах економічної нестабільності та війни. Наприклад, аналіз можливих альтернативних механізмів державного втручання, таких як податкові пільги або спеціальні фінансові інструменти, може надати цінні дані про їх ефективність у підтримці ринку нерухомості.

Крім того, доцільно буде проаналізувати, яким чином зміни у макроекономічних показниках, таких як облікова ставка, інфляція та валютний курс, впливають на кредитні стратегії банків і на загальний стан ринку нерухомості. Це дозволить сформулювати комплексну картину взаємозв'язків між економічними факторами і банківською діяльністю, що сприятиме розробці ефективних політик для забезпечення стабільного розвитку іпотечного ринку в умовах невизначеності.

## Список літератури

1. Кремень В. М., Кремень О. І., Гуляєва Л. П. Роль банківського кредитування у розвитку економіки України. Проблеми економіки. 2020. № 3 (45). С. 176-183. URL: [https://www.problecon.com/export\\_pdf/problems-of-economy-2020-3\\_0-pages-176\\_183.pdf](https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2020-3_0-pages-176_183.pdf) (дата звернення 09.09.2024).
2. Примостка Л. О. Вплив економічних циклів на банківську діяльність. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2017. № 4(32). С. 175–180.
3. Svitlana Kachula, Maksym Zhytar, Larysa Sidelnykova, Oksana Perchuk, Olena Novosolova. The Relationship between Economic Growth and Banking Sector Development in Ukraine. 2021. URL: [https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/6254/1/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D1%83%D0%BB%D0%B0\\_Scopus\\_2.pdf](https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/6254/1/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D1%83%D0%BB%D0%B0_Scopus_2.pdf) (дата звернення 09.09.2024).
4. Ugo Albertazzi, Fulvia Fringuellotti, Steven Ongena. Fixed rate versus adjustable rate mortgages: Evidence from euro area banks.. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292123002714> (дата звернення 09.09.2024).
5. Jack Liebersohn How does competition affect retail banking? Quasi-experimental evidence from bank mergers.. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X24000205> (дата звернення 09.09.2024).
6. Bana Abuzayed, Mouldi Ben, Ammar, Philip Molyneux, Nedal Al-Fayoumi. Corruption, lending and bank performance. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1059056023002915> (дата звернення 09.09.2024).



7. Результати анкетування банків про кредити, надані фізичним особам на купівлю, будівництво та реконструкцію нерухомості під заставу нерухомості, 2022-2024 роки. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/mortgage> (дата звернення 09.09.2024).
8. Державна програма «eОселя». МінЕкономіки. URL: <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=3f08b2d6-13e3-4db3-9a15-c9839c0e1ab0&title=Oselia-Vidano> (дата звернення 09.09.2024).
9. Архів офіційного курсу долара США за 1 од., НБУ. Finance.ua. URL: <https://charts.finance.ua/ua/currency/official/-/1/usd> (дата звернення 09.09.2024).
10. Зведена таблиця індексів споживчих цін з 2000 по 2024 рр. (%). «МінФін». URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (дата звернення 09.09.2024).
11. Облікова ставка Національного Банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (дата звернення 09.09.2024).

## References

1. Kremen, V. M., Kremen, O. I., & Huliaieva, L. P. (2020). The Role of Bank Lending in the Development of Ukraine's Economy. *Problemy ekonomiky*, 3 (45), 176-183. Retrieved from [https://www.problecon.com/export\\_pdf/problems-of-economy-2020-3\\_0-pages-176\\_183.pdf](https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2020-3_0-pages-176_183.pdf) (accessed 09 September 2024) [In Ukrainian].
2. Prymostka, L. O. (2017). The Influence of Economic Cycles on Banking Activities. *Naukovi zapysky Natsional'noho universytetu «Ostroz'ka akademiya»*. Seriya "Ekonomika", 4(32), 175–180. [In Ukrainian].
3. Svitlana Kachula, Maksym Zhytar, Larysa Sidelnikova, Oksana Perchuk, Olena Novosolova. (2021). The Relationship between Economic Growth and Banking Sector Development in Ukraine. Retrieved from [https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/6254/1/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D1%83%D0%BB%D0%B0\\_Scopus\\_2.pdf](https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/6254/1/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D1%83%D0%BB%D0%B0_Scopus_2.pdf) (accessed 9 September 2024).
4. Ugo Albertazzi, Fulvia Fringuellotti, Steven Ongena. Fixed Rate versus Adjustable Rate Mortgages: Evidence from Euro Area Banks. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292123002714> (accessed 9 September 2024).
5. Jack Liebersohn. How Does Competition Affect Retail Banking? Quasi-Experimental Evidence from Bank Mergers. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X24000205> (accessed 9 September 2024)
6. Bana Abuzayed, Mouldi Ben Ammar, Philip Molyneux, Nedal Al-Fayoumi. Corruption, Lending, and Bank Performance. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1059056023002915> (accessed 9 September 2024).
7. Results of Bank Surveys on Loans Granted to Individuals for Purchase, Construction, and Reconstruction of Real Estate Secured by Real Estate, 2022-2024. NBU. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/stability/mortgage> (accessed 9 September 2024) [In Ukrainian].
8. State Program “eOselya”. Ministry of Economy. Retrieved from <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=3f08b2d6-13e3-4db3-9a15-c9839c0e1ab0&title=Oselia-Vidano> (accessed 9 September 2024) [In Ukrainian].
9. Archive of the official USD exchange rate per unit, NBU. Finance.ua. Retrieved from <https://charts.finance.ua/ua/currency/official/-/1/usd>
10. Consolidated Table of Consumer Price Indices from 2000 to 2024 (%). “MinFin”. Retrieved from <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (accessed 9 September 2024) [In Ukrainian].
11. National Bank Discount Rate. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (accessed 9 September 2024) [In Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 18.09.2024

Прийнята до публікації 22.09.2024