

## **ФИНАНСОВ И КРЕДИТА**

УДК 336.77.01

### **РАЗВИТИЕ НАУЧНЫХ ПРЕДСТАВЛЕНИЙ О КРЕДИТЕ И ИПОТЕЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ**

**В.В. Клевцов<sup>1</sup>, Е.М. Архипова<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, г. Москва

<sup>2</sup>Высшая школа предпринимательства, г. Тверь

Рассмотрен дуалистический характер кредита, проявляющийся в единстве его активных и пассивных качеств. Обосновано, что наделение кредита качествами активности создаст предпосылки к институциональному обновлению схем финансирования и рефинансирования. Показано, что кредит следует рассматривать как ликвидную, торгуемую форму актива, генерирующей будущие денежные поступления, базирующейся на договорном денежном требовании кредитора к заемщику. Развита научная представления об ипотечном кредите.

**Ключевые слова:** *кредит, ипотечный кредит, ипотечное кредитование, ипотечный капитал.*

Развитие рыночных отношений, диверсификация рынков и необходимость поиска все новых источников финансирования и рефинансирования вынуждает субъектов экономических отношений – участников рынка искать новые выходы на рынки капитала. Хозяйствующие субъекты вынуждены перемещать финансирование с рынка кредитов на денежный рынок и рынки капитала, прибегать к инновационным техникам финансирования, например секьюритизации.

Кредит, как экономическая категория широко изучена, но акцент делается на пассивности данной категории. Новационным же является *подход к дифференциации кредита, как к ликвидной, торгуемой форме актива*. Кредит – это не просто долговое обязательство заемщика перед кредитором, но *возможность для кредитора привлечь новые денежные средства*, то есть рефинансировать свою деятельность. Традиционное видение кредита как отток денег в современной экономике находит свое зеркальное отражение в виде притока денег посредством секьюритизации кредита, т.е. трансформации в ценные бумаги, а, следовательно, в возможность привлечь денежные средства, выданные ранее для последующих транзакций. Мы полагаем, что кредит можно определить следующим образом: это *ликвидная, торгуемая форма актива, генерирующая будущие денежные поступления, базирующаяся на договорном денежном требовании кредитора к заемщику*.

Для кредитора кредит – это, прежде всего, *отток денежных средств* от него самого к заемщику. Но, вместе с тем, выданный кредит является *возможностью привлечь дополнительные денежные средства* для своей деятельности, то есть кредит наделяется активными качествами, обретая

объектно-инвестиционную форму. Сегодня имеется множество форм такой активизации кредита, но главным является способность кредита выполнять функции не только эластичного механизма перераспределения средств между субъектами (отток), но и механизма рефинансирования субъектов экономических отношений (приток).

Современные реалии неизбежно трансформируют понятие кредита, как формы движения стоимости (кредит-форма) в объектную плоскость дистинкции кредита как стоимости. Кредит, являясь объектом купли-продажи, сам является стоимостью, обнаруживая в себе *атрибуты товара* (цена, качество, спрос и предложение). Не являясь традиционным товаром, кредит обладает и *специфической атрибутивностью*. Цена кредита формируется под влиянием спроса и предложения, диктуется законами рынка, неизменно стремящегося к равновесию. В контексте социально-экономической значимости кредита в современном хозяйствовании, неизбежна тенденция к укреплению качества кредита, как важнейшего фактора способности кредита торговаться, участвовать в качестве самостоятельного инструмента в транзакциях, выходить на рынок капитала. Именно использование кредита как товарного механизма позволит сместить роль кредита, как механизма решения социально-экономических задач из стимулирующей области в инвестиционную. В современной экономике кредит как ипотечный, так и потребительский играет новую роль, становясь товаром, на который распространяются все законы товарооборота.

Научная мысль уже оформила идею о том, что классическая формула капитала К.Маркса претерпела ее «финансовую» трансформацию из Д-Т-Д в Деньги-Актив-Доход, в связи с обособлением финансового капитала от реального. Кредит, являясь для кредитора товаром не в части предоставления его заемщику, а пост-фактум, приняв форму договорного денежного требования, принимает видоизмененную формулу Д-актив (товар)-Д. Кредит является активом с точки зрения продажи его кредитором инвестору, вместе с тем кредитный договор – это актив для кредитора с позиций возвращения денежных средств и процента. Кредит – это также актив для originатора, поскольку дает возможность стать покрытием, товаром, цена которого – есть возможность привлечь средства для дальнейшей работы.

Мы рассматриваем *активность кредита*, опираясь на определение актива, как всего того, что действует и способствует движению (развитию) экономической единицы. По нашему мнению, кредит – это наполнение кредитного договора, а не его среда, наполнение и является предметом торга, ведь любой договор – это форма, имеющая экономическое содержание. Наполнение кредита включает в себя не просто номинальную сумму ссуженных средств, но отражает срок займа, процент, качество заемщика и обеспечения. Именно совокупность всех этих элементов и обличает ссудный капитал в товарную форму, отличая один товар (кредит) от другого, выделяя отдельный товар (кредит) из общей массы ссудного предложения. *Кредит-пассив* приносит *прямой доход* в виде процентов, *кредит-актив* же имеет способность приносить *косвенный доход*, поскольку рефинансированные средства за счет продажи кредита-актива снова принесут нам доход, а, значит, кредит капитализирует стоимость, принося не процентный доход.

Отношение субъектов рынка к кредиту, как к активу, а не пассиву, создаст предпосылки к динамичному развитию рынка ипотечных и потребительских кредитов, укреплению и диверсификации программ кредитования. Окажет не только микроэкономическое влияние (процентный доход, рефинансирование отдельного экономического субъекта), но и позволит решить макроэкономические задачи в деле повышения деловой активности и качества жизни населения. Все большие государственные функции можно сместить в сферу кредитования, как рыночного механизма распределения и перераспределения капитала. Активность кредита заключается в его возможности к самовоспроизводству, а значит созданию замкнутого круга кредитования все больше исключая из рефинансирования сбережения и банковские кредиты (например, замкнутая система выдачи ипотечных кредитов).

Наделение кредита качествами активности создаст предпосылки к *институциональному обновлению схем финансирования и рефинансирования*, станет струей свежего воздуха в инвестиционном вакууме.

**Исследование ипотечного кредита** связано с необходимостью фундаментализации выводов авторов с позиций экономической теории, что реализовано посредством исследования категории «капитал», его метамарфоз в рамках кругооборота и качественной эволюции, и обоснования выделения категории «ипотечный капитал».

В основу изучения категории «капитал» авторами положен воспроизводственный и системный подходы как методологические принципы исследования. Классическая школа ввела разделение капитала на основной и оборотный; неоклассическая школа определила капитал как запас, который находится в постоянном движении – в обороте, поэтому приносит доход и сохраняется благодаря капитальным благам (материальным вещам); кейнсианская школа идентифицировала финансовый капитал, как капитал, специализирующийся на финансовой деятельности. Развитие экономической системы и углубление процесса общественного разделения труда способствовали обособлению торгового и денежного капиталов, где последний включает в себя ссудный капитал, появление которого потребовало институциональной фиксации возникших изменений, реализованной через становление и развитие кредита, как формы движения ссудного капитала, и финансового сектора, субъекты которого выступают его профессиональными участниками, использующими по большей части не собственные, а привлеченные средства.

Исследования авторами вопроса об источниках ссудного капитала по материалам стран мира показали, что в качестве таковых активно используются сбережения населения, воплощаемые в депозитах, резервах пенсионных фондов, страховых компаний и т.д. Именно данные источники выстраивают ипотечный капитал (далее – ИК), определяют его движение и соответствующий кругооборот.

Авторами поставлена задача обосновать выделение ИК как новой разновидности капитала и появление, таким образом, новой его типологии (вместе с венчурным, интеллектуальным, человеческим, репутационным, социальным и т.д. капиталом). Ее решение осуществляется посредством диагностики ИК на наличие ключевых признаков классической теории капитала (соединение факторов производства (живого и овеществленного труда),

производительное потребление, потенциал генерирования стоимости, непрерывный кругооборот) и соответствие современным реалиям происхождения и движения капитала.

Возникновение ИК обусловлено развитием финансово-кредитной системы и финансового посредничества как суверенной сферы деятельности, наполняющим экономические отношения новым качеством, когда объектом становится финансовая разновидность товара, происходит усиление финансовой доминанты как абстрактной носительницы стоимости, порождающей примат стоимости (ирреальности) над хозяйством (реальностью). Развитый рынок США и появление деривативных ипотечных инструментов особенно ярко отражают тот факт, что иррациональные и ирреальные внешние формы экономического бытия изменяют и маскируют объективную зависимость этих форм от реальной экономики. Глубокое проникновение ипотечных инструментов, порожденных американской экономической системой, в национальные экономики в качестве инструментов прироста капитала, хеджирования, создало впечатление, что они генерируют большую стоимость, прививая деньгам свойство самовозрастания, превратив их в самодовлеющую силу, все чаще диктующую реальной экономике свои условия.

ИК, в отличие от ссудного капитала, формой движения которого выступает кредит, представляет собой еще и дальнейшее использование кредита как капитала и состоит из финансовой, представляющей и обслуживающей реальный сектор экономики, и спекулятивной компонент. Такой противоречивый тандем образует диалектическую (контрастную) пару, где ведущая роль отводится именно спекулятивной компоненте (долгосрочное фондирование ипотечных жилищных кредитов посредством размещения долговых ценных бумаг). Последнюю можно охарактеризовать как капитал-оценку (поскольку субъективно отражает действительный капитал), она оказывает особое влияние на интеграции субъектов ипотечного жилищного кредитования (далее – ИЖК), провоцирует ситуацию разрыва, несоответствия между рынком капитала и реальным сектором, реальным и фиктивным капиталом, заостряя внимание на приобретающем глобальный окрас фундаментальном противоречии текущего капитализма, которое состоит в парадоксе ограниченности материальных благ при неограниченности денежных ресурсов.

Отмеченный разрыв как результат нарушения взаимодействия в направлении достижения их сбалансированного функционирования при сложноструктурированном характере ИК (вплетены редистрибутивные источники финансирования, направляемые на решение социальных задач, а также элементы финансового капитала, держатели которого действуют под влиянием экономических мотивов), переориентирует общественную целесообразность функционирования ИК в целесообразность сугубо экономическую.

Спекулятивная проекция рассмотрения капитала как капитала-собственности при наложении процессов глобализации, сопровождающих национальные финансовые рынки, стремительно перемещает его в виртуальную ипостась и способствует возникновению иллюзии, что право присвоения дохода, выраженное долговой ценной бумагой на базе ипотеки – это и есть товар, способный сам по себе воспроизводить денежный капитал. То есть виртуальная ипостась, в которую смещается капитал-собственность,

образуется посредством долгосрочного фондирования ипотечных кредитов на базе ипотечной ценной бумаги, наделяя капитал свойством фиктивности, выражающего автономность движения и самооценки.

Таким образом, ипотечный капитал рассматривается нами как:

– система отношений, определяющую смену форм капитала и его непрерывный кругооборот: денежный капитал (деньги), ссудный капитал (ипотечный кредит), физический капитал (объект недвижимости), фиктивный капитал (фондовые активы) и институционализируемую посредством оформления закладной на недвижимое имущество;

– актив, определяющий приоритетно-векторный источник долгосрочного финансирования ипотечного кредита, воспроизводство которого детерминировано конфигурацией механизма перераспределения ресурсов на рынке капитала, аккумулируемый на данном рынке и смещаемый для последующего использования на рынок физических капиталов (рынок недвижимости), с целью получения выгод в будущем (прибыль, процент, максимизация полезности потока жилищных услуг, трансформация арендных платежей в платежи по кредиту).

Интегрирующий характер ИК определяется тем, что в современных условиях, в которых сильна роль финансовых посредников (особенно институциональных инвесторов) в развитии ИЖК, способных к долгосрочному финансированию ипотеки, велико значение не только банковского капитала или бюджета, выстраивающих ресурсный каркас первичному ипотечному рынку, но и других элементов финансового капитала (страхового, пенсионного, инвестиционного). При этом нами отмечается, что ИК не является их арифметической суммой (за счет эффекта синергии, присущего ИЖК, определяющего форму движения ИК). Диверсифицирующий характер ИК предоставляет возможность элиминировать сдерживающие факторы кругооборота капитала.

Исследование результатов, проявившихся через воздействие ИЖК на экономические системы стран показало, что ипотечный капитал обладает значительными экстерналиями, которые могут быть одновременно как положительными, так и отрицательными. Они детерминированы его дуалистическим характером, проявляющимся в системных бифуркационных последствиях. Так, например, механизм секьюритизации, порождающий вторичные активы, на которых выстраиваются отношения по рефинансированию ипотечных кредитов, увеличивающий ресурсную базу ИЖК в целях обеспечения доступности кредитных ресурсов и ИЖК как инструмента решения жилищного вопроса, в то же самое время работает и в обратном направлении, расширяя зону рисков, отрывая ипотечный кредит от финансирующих его источников. Формирование ипотечного капитала за счет страхового, инвестиционного, пенсионного капиталов, с одной стороны, расширяет ресурсную базу ИЖК, созидает целостность народного хозяйства, с другой – усложняет систему взаимоотношений между субъектами ИЖК, где каждый из участников ожидает извлечения определенной выгоды, что и провоцирует антагонизм между целым и частью (формой и содержанием).

Особенностями ипотечного капитала развитых рынков в условиях глобализации, названы авторами: непрерывный кругооборот и участие в воспроизводстве общественного капитала; эволюцию и соответствующие

качественные, количественные и структурные трансформации; оптимизацию аллокации ресурсов посредством стирания границ между денежными средствами, ссудным капиталом и фондовыми активами как формами состояния ипотечного капитала; высокоорганизованный характер; перераспределение рисков через перенесение и аккумуляцию рисков отдельных составляющих ипотечного капитала на уровень интегрированного капитала и экономической системы в целом.

Противоречия и тенденции формирования ипотечного капитала в модернизируемой экономике России представлены следующими: государственный дирижизм с момента становления ипотечного кредитования и по настоящее время, концентрация и централизация, базирование на эндогенных и экзогенных факторах роста и имманентная неустойчивость вследствие опоры на внешние факторы; иерархически-волновая диффузия, институционально-инфраструктурная незрелость.

### Список литературы

1. Городнова Н.В. Направления и меры государственной поддержки системы ипотечного кредитования // Финансы и кредит. 2011. № 29. С.2-9.
2. Городнова Н.В. Рынок ипотечного кредитования: меры государственного воздействия и возможности формирования финансово-промышленного холдинга // Финансы и кредит. 2009. N 27. С.61-69.
3. Гуляева О.С. Страхование в системе ипотечного кредитования: теория и практика // Вестник Тверского государственного университета. Серия «Экономика и управление». 2014. № 1. С.219-225.
4. Гуляева О.С. Зарубежный опыт функционирования стабилизационных фондов // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2013. № 19. С.136-143.
5. Гуляева О.С. О необходимости государственной поддержки малого и среднего бизнеса // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2012. № 13. С. 44-49.
6. Гуляева О.С. О проблемах кредитования малого и среднего бизнеса // Проблемы и перспективы развития финансового рынка. 2012. № 12. С. 55-57.
7. Гуляева О.С. Современное состояние рынка ипотечного кредитования Тверской области // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2010. № 6. С. 64-70.
8. Замлелый А.Ю. Современные подходы к финансовому измерению компании // Инновационное развитие современной экономики: теория и практика: Сборник материалов VI науч.-практ. конф. студентов, аспирантов и молодых ученых. Москва, 25 ноября 2010г. М.: Изд. центр ЕАОИ, 2010 С.209-212.
9. Замлелый А.Ю. Формирование рынка устойчивых инвестиций в России / А.Ю. Замлелый // Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития: сборник материалов II Международной научно-практической конференции. 12 апреля 2012г., г. Москва. М.: ЕАОИ, 2012. С.657-661.

10. Замлель А.Ю. Финансирование инвестиций с учетом нефинансовых факторов // Современные проблемы науки и образования. Электронный научный журнал 2013. № 2; URL: [www.science-education.ru/108-8594](http://www.science-education.ru/108-8594) (Дата обращения: 25.12.2014).
11. Замлель А.Ю. Формирование smart (интеллектуальной) экономики: теория и практика // Современные проблемы науки и образования. Электронный научный журнал. 2012. № 4; URL: [www.science-education.ru/104-6684](http://www.science-education.ru/104-6684) (Дата обращения: 25.12.2014).
12. Клевцов В.В. Механизм жилищного финансирования: теория, методология, практика. Монография. М.: МЭСИ, 2012.
13. Клевцов В.В. Модернизация ипотечного жилищного кредитования в целях повышения жилищной обеспеченности населения // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. № 41 (5). 2012. Режим доступа: <http://www.uecs.ru/uecs41-412012/item/1341-2012-05-14-06-09-19> (Дата обращения: 25.12.2012).

## THE DEVELOPMENT OF SCIENTIFIC PRINCIPLES ON LENDING AND MORTGAGE

V. V. Klevtsov<sup>1</sup>, E. M. Arkhipova<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Moscow State University of Economics, Statistics and Informatics, Moscow

<sup>2</sup>Higher Business School, Tver

The article analyses dualistic character of lending, exposing the integrity of its assets and liabilities. The authors specify that the assets help to renovate financing and refinancing schemes. The lending is a liquid form of assets generating future cash flows based on the contractual cash requirements of the lender to the borrower. The article develops scientific principles of mortgage.

**Keywords:** *loan, mortgage, mortgage lending, mortgage capital.*

*Об авторах:*

КЛЕВЦОВ Виталий Владимирович – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры Экономической теории и инвестирования Московского государственного университета экономики, статистики и информатики (МЭСИ), (119501, г. Москва, ул. Нежинская, 7), e-mail: [vklevcov@inbox.ru](mailto:vklevcov@inbox.ru)

АРХИПОВА Евгения Михайловна – преподаватель Высшей школы предпринимательства (170001, г. Тверь, улица Спартак, д.26а), e-mail: [earhortus@mail.ru](mailto:earhortus@mail.ru).

*About the authors:*

KLEVTSOV Vitaliy Vladimirovich – Doctor of Economics, Associate Professor, Department of Economic Theory and Investment (119501, Moscow, ul. Nezhynskaya, 7), e-mail: [vklevcov@inbox.ru](mailto:vklevcov@inbox.ru)

## References

1. Gorodnova N.V. Napravlenija i mery gosudarstvennoj podderzhki sistemy ipotechnogo kreditovanija. *Finansy i kredit*. 2011. № 29. S.2-9.
2. Gorodnova N.V. Rynok ipotechnogo kreditovanija: mery gosudarstvennogo vozdejstvija i vozmozhnosti formirovanija finansovopromyshlennogo holdinga. *Finansy i kredit*. 2009. N 27. S.6169.
3. Guljaeva O.S. Strahovanie v sisteme ipotechnogo kreditovanija: teorija i praktika. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija «Jekonomika i upravlenie»*. 2014. № 1. S.219-225.
4. Guljaeva O.S. Zarubezhnyj opyt funkcionirovanija stabilizacionnyh fondov. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija: Jekonomika i upravlenie*. 2013. № 19. S.136-143.
5. Guljaeva O.S. O neobhodimosti gosudarstvennoj podderzhki malogo i srednego biznesa. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija: Jekonomika i upravlenie*. 2012. № 13. S. 44-49.
6. Guljaeva O.S. O problemah kreditovanija malogo i srednego biznesa. *Problemy i perspektivy razvitija finansovogo rynka*. 2012. № 12. S. 55-57.
7. Guljaeva O.S. Sovremennoe sostojanie rynka ipotechnogo kreditovanija Tverskoj oblasti. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija: Jekonomika i upravlenie*. 2010. № 6. S. 64-70.
8. Zamlelyj A.Ju. Sovremennye podhody k finansovomu izmereniju kompanii. *Innovacionnoe razvitie sovremennoj jekonomiki: teorija i praktika: Sbornik materialov VI nauch.-prakt. konf. studentov, aspirantov i molodyh uchenyh*. Moskva, 25 nojabrja 2010g. M.: Izd. centr EAOI, 2010. S.209-212.
9. Zamlelyj A.Ju. Formirovanie rynka ustojchivyh investicij v Rossii / A.Ju. Zamlelyj. *Evrazijskoe prostranstvo: priority social'no-jekonomicheskogo razvitija: sbornik materialov II Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii*. 12 aprelja 2012g., g.Moskva. M.: EAOI, 2012. S.657-661.
10. Zamlelyj A.Ju. Finansirovanie investicij s uchetom nefinansovyh faktorov // *Sovremennye problemy nauki i obrazovanija. Jelektronnyj nauchnyj zhurnal*. 2013. № 2; URL: [www.science-education.ru/108-8594](http://www.science-education.ru/108-8594) (Data obrashhenija: 25.12.2014).
11. Zamlelyj A.Ju. Formirovanie smart (intellektual'noj) jekonomiki: teorija i praktika // *Sovremennye problemy nauki i obrazovanija. Jelektronnyj nauchnyj zhurnal*. 2012. № 4; URL: [www.science-education.ru/104-6684](http://www.science-education.ru/104-6684) (Data obrashhenija: 25.12.2014).
12. Klevcov V.V. *Mehanizm zhilishhnogo finansirovanija: teorija, metodologija, praktika*. Monografija. M.: MJeSI, 2012.
13. Klevcov V.V. Modernizacija ipotechnogo zhilishhnogo kreditovanija v celjah povyshenija zhilishhnoj obespechennosti naselenija // *Upravlenie jekonomicheskimi sistemami: jelektronnyj nauchnyj zhurnal*. № 41 (5). 012. Rezhim dostupa: <http://www.uecs.ru/uecs41-412012/item/1341-2012-05-14-06-09-19> (Data obrashhenija: 25.12.2012).
- 14.