

Интернет-журнал «Науковедение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №6 (2016) <http://naukovedenie.ru/vol8-6.php>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/11EVN616.pdf>

Статья опубликована 12.12.2016

Ссылка для цитирования этой статьи:

Новакова С.Ю. Дихотомичность (противоречивость) функций ипотечного кредита в макроэкономической динамике и социальных последствиях // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №6 (2016) <http://naukovedenie.ru/PDF/11EVN616.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

УДК 336.722.117.7

Новакова Софья Юрьевна

ФГБОУ ВО «Орловский государственный университет имени И.С. Тургенева», Россия, Орёл¹

Доцент кафедры «Теоретической экономики и управления персоналом»

Кандидат экономических наук

E-mail: novakova_s@mail.ru

РИНЦ: http://elibrary.ru/author_profile.asp?id=770248

Дихотомичность (противоречивость) функций ипотечного кредита в макроэкономической динамике и социальных последствиях

Аннотация. Недостаточное исследование макроэкономических функций ипотечного кредита обусловило необходимость конкретизации влияния ипотечного кредита на макроэкономическую динамику с учетом фаз экономического цикла.

В статье проводится исследование цикличности развития рынка ипотечного жилищного кредитования, так как практика показала, что рынок ипотеки может служить катализатором смены циклов на национальном и глобальном финансовых рынках.

В статье раскрывается содержание ипотечного кредита как инвестиционного ресурса, который активизирует строительный комплекс, смежные сферы и выступает основой формирования мультипликативных эффектов и экономического роста.

Автором представлены возможности влияния финансового сектора на колебание реальной экономики посредством протекания инновационных процессов в финансовой сфере, в частности, развития механизма рефинансирования ипотеки посредством ипотечных ценных бумаг, и расширения сектора ипотечного кредитования. Нестабильность финансового сектора ставит под угрозу эффективность реального сектора, результатом чего могут стать кризисы.

В связи с чем в статье прослежена дихотомия свойств ипотечного кредитования. В рамках циклического изучения ипотечного кредита обнаруживается проблема соотношения сдерживающей и стимулирующей политики государственного регулирования ипотечного кредита на разных фазах цикла.

Ключевые слова: ипотечный кредит; циклическое развитие экономики; экономический рост; инвестиции; цикл развития рынка ипотеки; финансовый акселератор; реальный сектор; кризис; дихотомичность свойств ипотечного кредита; экономическая политика

¹ 302001, Орловская область, г. Орёл, ул. Комсомольская, д. 41 (Учебный корпус №3), каб. 220

Исследование макроэкономических функций ипотечного кредита особенно актуально в условиях кризиса в экономике страны. С одной стороны, кредит – это созидательная сила, которая позволяет приблизить доступ потребителей к финансовым ресурсам. С другой стороны, традиционные кредитные механизмы, такие как ипотечное кредитование, дополненные современными финансовыми инструментами вторичного рынка ценных бумаг, способны спровоцировать цепь кризисных явлений на финансовом рынке в целом. Что свидетельствует об актуальности теоретических исследований, посвященных способам воздействия ипотечного кредита на экономику.

Экономический рост и повышение уровня жизни населения, прежде всего, обусловлены тем, что экономисты называют «реальными» факторами: рост производительности труда, количество и качество физического капитала, наличие требуемых запасов природных и земельных ресурсов, предпринимательская активность. Эти же факторы лежат в основе анализа циклического развития экономики.

Согласно теории циклического развития экономики, окончанию кризиса длинной волны способствует оживление инвестиционно-строительного комплекса. Благодаря капитальному строительству создаются добавочные рабочие места, увеличивается спрос на продукцию связанных со строительством производств, растет промышленное производство, обеспечивается расширение налоговой базы, обеспечивается дополнительное финансирование социального развития и т.д. [4].

Ипотечный кредит воздействует на экономический рост посредством увеличения инвестиций в строительство жилья, которые являются одним из важнейших факторов экономического роста. Рост экономики осуществляется благодаря созданию реальных благ (жилой недвижимости) и изменению основного капитала и запасов.

Цикл воспроизводства инвестиционно-строительного комплекса близко соприкасается с циклом воспроизводства финансово-кредитных ресурсов. Развитие инвестиционно-строительного производства во многом обусловлено соотношением спроса на финансово-кредитные ресурсы и их предложения.

Осмысление цикличности развития рынка ипотечного жилищного кредитования может стать весьма ценным для практики. Ипотечный рынок, как показал опыт, может стать фактором смены циклов национального и глобального финансовых рынков.

Цикл развития рынка ипотечного жилищного кредитования охватывает: стадию оживления, стадию подъема, стадию спада и стадию депрессии (рисунок 1).

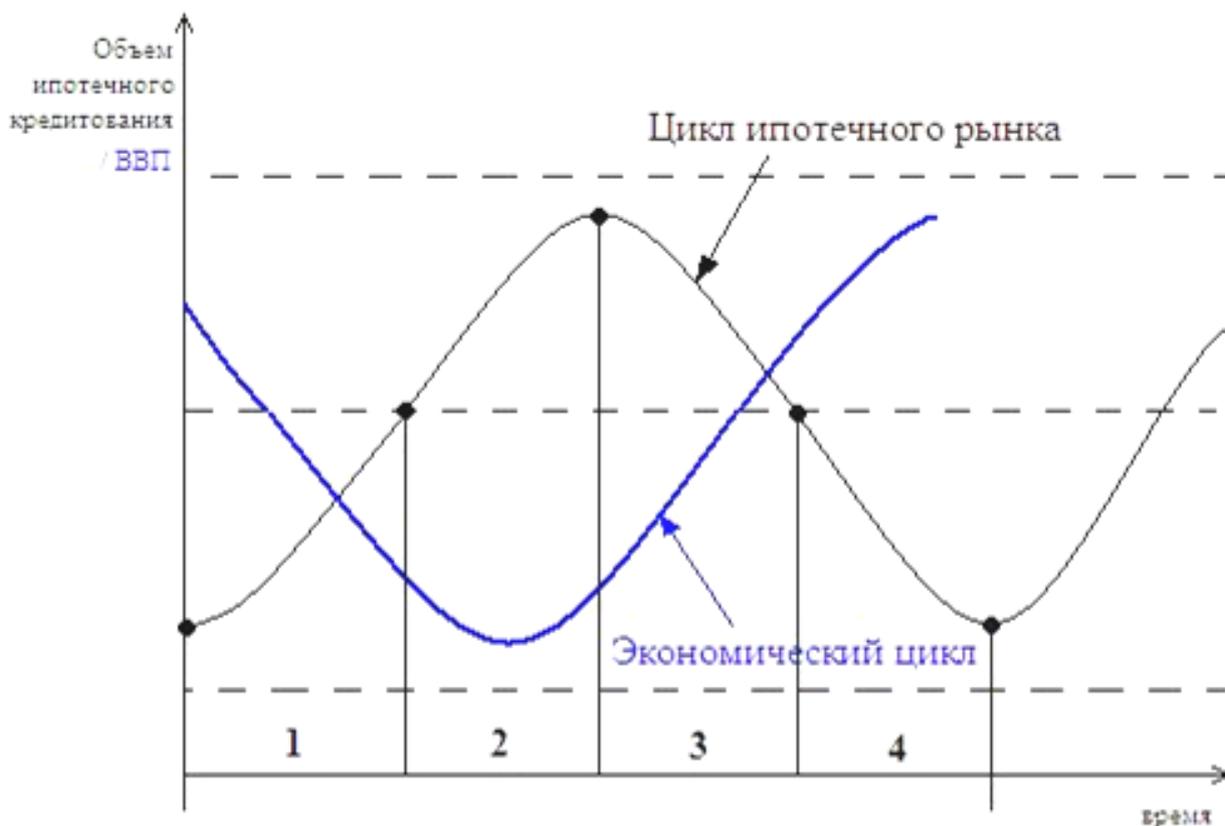


Рисунок 1. Цикл развития ипотечного рынка и его взаимосвязь с экономическим циклом (составлено автором)

1. Стадия оживления. В условиях нормализации экономической ситуации в стране отмечается активизация ипотечного рынка, снижение стоимости кредитования, увеличение предложения кредитных организаций. В рамках рынка ценных бумаг осуществляется обновление заемных средств кредитных организаций, возникают новые участники рынка, формируются иные методы конкуренции, возобновляются до докризисного уровня масштабы кредитования. Рынок недвижимости перестраивается.

2. Стадия подъема. Данная стадия характеризуется увеличивающейся доступностью кредитования; ускоряется рефинансирование кредитов, которые были выданы на других стадиях по более высоким ставкам; существенно растет количество кредитных организаций, занимающихся кредитованием; обостряется конкуренция, влияющая все больше на стоимость ипотеки. Из-за повышенного спроса на новые объекты недвижимости цены на них доходят до максимума. Затем рынок перенасыщается объектами недвижимого имущества и отмечается спад.

3. Стадия спада. Оканчивается период низкой стоимости кредитования, что может быть связано как с сокращением числа качественных заемщиков, так и с увеличением стоимости денег в экономике, продиктованным макроэкономическими переменами. На стадии подъема осуществляется планомерное поглощение ипотечных жилищных кредитов, снижаются темпы роста рынка. Проявляется избыток строительных мощностей и перепроизводство объектов недвижимости. Снижается активность строительного комплекса. Происходит широкое потребление построенной жилой недвижимости.

4. Стадия депрессии. Максимально увеличивается стоимость кредитования, наряду с провалом активности на ипотечном рынке. Высокие ставки по кредитам устраняют стимулы для рефинансирования кредитов, выданных раньше, так же как и стимулы к досрочному

погашению кредитов. Из-за дефицита предложения со стороны кредитных организаций снижается конкуренция и растет стоимость кредитов. В условиях устойчивой макроэкономической обстановки кредитные организации способны удерживать стабильную доходность ипотечных кредитов. В противной ситуации, она способна существенно понизиться по причине ухудшения финансового состояния заемщиков и качества обслуживания долга. Предложение новых объектов недвижимости почти отсутствует.

Циклы развития ипотечного рынка по времени не совпадают с экономическим циклом: спад рынка ипотеки предвещает спад экономики в целом, а подъем следует раньше. Таким образом, состояние рынка ипотечного кредитования может свидетельствовать о тенденциях в экономике: ухудшение ситуации на ипотечном рынке свидетельствует о том, что в ближайшее время ухудшится ситуация в экономике страны, и наоборот – подъем ипотечного рынка предшествует подъему национальной экономики.

Правительство должно разрабатывать контрциклические меры в период спада и проциклические меры в период оживления и подъема. Для выработки наиболее действенных мер важно понимать основные мотивы поведения потребителей на тех или иных фазах цикла. Главные показатели активности потребителей – спрос на вновь выдаваемые ипотечные жилищные кредиты и рефинансирование имеющихся кредитов в фазе подъема цикла, и объем просроченной задолженности по кредитам в фазе спада цикла, в особенности – обусловленный кризисом в экономике страны [7].

Сглаживание экономических циклов – главный результат участия государства в функционировании рынка ипотечного кредитования. С целью регулирования динамики жилищной сферы государству необходимо не только приводить жилищную политику и специальные мероприятия на рынке ипотечного кредитования в соответствие с политикой государства по регулированию экономических циклов, но и принимать во внимание тенденции глобальных мировых рынков (прогноз стоимости денег, цены реальных активов, валютные курсы и т.п.), цикличность мировой экономики и другие факторы.

Если рассуждать об отрицательных эффектах участия государства, то расширение кредитования в сфере ипотеки нельзя полагать абсолютно положительным. Искусственное расширение объемов ипотечного кредитования способно привести к излишнему финансированию жилищной сферы, что спровоцирует отток финансов из других областей кредитования, вплоть до образования «пузыря» на рынке жилья [9].

Проанализируем влияние финансовых процессов на колебания экономической конъюнктуры.

Преобладающим способом анализа влияния финансовых процессов на реальный сектор экономики служит теория «финансового акселератора», сформулированная Б. Бернанке, М. Гертлером и С. Гилкристом [2].

В основе теории находится представление о так называемой премии внешнего финансирования (*external finance premium*) – это разница между издержками привлечения финансовых ресурсов извне (деньги в долг) и издержками внутреннего финансирования (накопленный денежный капитал).

В реальности внешнее финансирование постоянно дороже, так как собственники внешних финансовых ресурсов несут агентские издержки (*agency costs*), которые связаны с оценкой деятельности заемщиков, обеспечением целостности и соответствующего расходования финансовых средств, защитой от недобросовестных заемщиков и т.п.

Плата за внешнее финансирование определяется финансовым положением заемщика, так называемым чистым богатством (*net worth*). Чем выше уровень чистого богатства, тем

меньшую плату за пользование внешним финансированием он будет платить (чем больше собственный капитал, тем меньше плата за внешнее финансирование). Данная плата всегда положительна.

Данная обратная связь между размером платы и материальным состоянием заемщика формирует путь, который способен передавать краткосрочные шоки и подобным образом вести к циклическим колебаниям.

Соответственно, при существующей потребности в финансовых ресурсах снижение чистого богатства приводит к росту платы за пользование внешним финансированием при параллельном увеличении потребности в заемном капитале. В итоге сокращаются объемы выпуска и текущие расходы (потребление) [6]. Снижение данных составляющих отрицательно сказывается на уровне чистого богатства, что все более затрудняет доступ заемщиков к внешнему финансированию. В этом заключается устройство финансового (кредитного) акселератора – внешние шоки, которые приводят к изменениям в величине чистого богатства заемщиков, далее многократно приумножаются, что оказывает влияние на реальные показатели (выпуск и потребление). В соответствии с вышесказанным, финансовый акселератор можно определить как механизм распространения циклических колебаний путем сокращения (расширения) доступа к заемным средствам.

Являясь заемщиками ипотечных жилищных кредитов, физические лица тоже, в свою очередь, встречаются с платой за внешнее финансирование, которая тем ниже, чем выше их материальное положение. Так, чем выше качество залога, предоставляемого заемщиком, или больший первоначальный взнос (по ипотечному кредитованию), тем выгоднее для него будут условия по кредиту. В таком случае, в соответствии с концепцией финансового акселератора, изменение стоимости активов, являющихся залогом, или достатка заемщиков существенно воздействует на уровень кредитования и потребления в стране [5]. Например, снижение стоимости недвижимости, приобретенной по ипотечному кредитованию, может отнять у заемщиков возможность ее продажи и погашения кредита вырученными деньгами. Что повлечет за собой снижение объемов ипотечного кредитования, сокращение деловой активности рынка недвижимости (из-за снижения инвестиций в здания и сооружения), сдерживание роста в смежных отраслях (производстве строительных материалов и т.п.). Не зря в США показатель объема строительства новых домов – один из индикаторов экономической конъюнктуры [3]. В результате будет отмечаться сокращение деловой активности в экономике в целом.

Исследование финансового акселератора на ипотечном рынке ипотеки показывает, что наибольшая доступность кредита (выраженная отношением: средняя величина кредита/средняя стоимость объекта недвижимости, LTV ratio (loan to value ratio)), обычно связана с восприимчивостью цен на недвижимость и величины выдаваемых ипотечных кредитов к положению общеэкономической конъюнктуры. То есть, в фазе спада замедление более развитых ипотечных рынков протекает быстрее, также как и их рост при оживлении экономики [1].

Присутствие финансового акселератора на рынке ипотеки определено тем, что во время роста цен на недвижимость при назначенной величине кредита умножается реальное богатство заемщиков (из-за роста стоимости залога), и они проявляют большее стремление к новым заимствованиям, которые ведут к увеличению потребления, но уже не связанному с ипотечным кредитованием. Таким образом, при стабильной экономике увеличение долга ослабляет финансовое состояние заемщика, что выражается в остром сокращении его чистого богатства в фазе спада.

Концепция финансового акселератора – подходящий способ исследования распространения циклических колебаний посредством сокращения доступа к кредиту.

Развитие финансовых инструментов, обслуживающих ипотечное кредитование, с одной стороны, предполагает формирование вторичных активов, с помощью которых совершается рефинансирование и приумножение финансовой базы ипотечного кредитования. С другой стороны, это увеличивает риски, которые могут быть спровоцированы изменением стоимости источников обеспечения ипотечных кредитов или материального положения заемщиков. Следующая за этим негативная оценка кредитного качества и доходности ипотечных ценных бумаг приводит к нестабильности на финансовом рынке. В результате чего происходит сокращение объемов кредитных операций, ведущее к сокращению производства, падению потребительского спроса, росту безработицы и т.д.

Экономический кризис оказывает воздействие на все сферы экономики, а строительная отрасль играет роль своеобразного индикатора глубины кризиса, в этом случае, чем глубже кризисные явления в экономике, тем медленнее в дальнейшем строительная отрасль выходит на свой докризисный уровень развития. Это обусловлено инерцией инвестиционной сферы, продолжительным циклом производства недвижимости.

Дихотомичность ипотечного кредита заключается в том, что ипотечный рынок, с одной стороны, способен стать катализатором смены циклов и первопричиной экономического кризиса. Но, с другой стороны, ипотечный кредит – эффективный способ стимулирования инвестиций в реальный сектор экономики, которые существенно воздействуют на объем ВВП и макропропорции в национальной экономике, содействуя преодолению экономического кризиса.

Ипотечный кредит – инвестиционный ресурс, позволяющий активизировать строительный комплекс, вовлекающий в единый процесс производства и реализации жилой недвижимости смежные сферы и выступающий основой формирования мультипликативных эффектов и экономического роста.

Ипотечный кредит – источник инвестиций в реальный сектор экономики и его роста. Стимулирование платежеспособного спроса населения с помощью распространения системы ипотечного жилищного кредитования, развитие жилищного сектора посредством усиления его инвестиционной привлекательности и разработка надлежащей законодательной базы формируют фундамент для долгосрочного экономического роста страны.

Практика ведущих стран Запада демонстрирует, что ипотечное кредитование – наиболее предпочтительный вид обеспечения крупного кредита на длительный срок [10]. Ипотечный кредит – одно из наиболее перспективных направлений развития кредитного рынка и стимулирования банковских инвестиций. Сферой ипотечного кредитования могут быть охвачены все секторы экономики: производственный, аграрный, потребительский [8].

Величина и динамика жилищных инвестиций существенно воздействуют на макропропорции в национальной экономике, обуславливая расширенное воспроизводство. Эффект мультипликатора применительно к инвестициям в строительство жилья посредством ипотечного кредита положительно воздействует на реальный сектор экономики, что возвращает нас к вопросу о государственном влиянии на поддержку ипотечного кредитования.

Система ипотечного кредитования как объект государственного регулирования способна оказать положительное воздействие на преодоление экономического кризиса. С одной стороны, развитие ипотечного кредита положительно проявляется в развитии реального сектора экономики, ведет к остановке спада производства в ряде отраслей

промышленности. Вследствие этого, развитие системы ипотечного кредитования на рыночной основе способно вывести страну из инвестиционного кризиса.

Но сила его влияния посредством использования механизма рынка производных финансовых инструментов (ипотечных ценных бумаг) изменилась. В современных условиях выявилось неблагоприятное влияние рынка ипотечных ценных бумаг на тенденции развития ипотечного рынка. Поэтому с целью извлечения положительного результата от ипотечного кредитования следует принимать во внимание дихотомичность свойств ипотечного кредита. Для разработки эффективной экономической политики необходимо учитывать конкретизацию свойств ипотечного кредита согласно фазам экономического цикла.

ЛИТЕРАТУРА

1. Almeida H. et al. The Financial Accelerator: Evidence from International Housing Markets // *Review of Finance*. – 2006. – Vol. 10. – P. 324.
2. Bernanke B., Gertler M., Gilchrist S. The Financial Accelerator and the Flight to Quality // *The Review of Economics and Statistics*. – February 1996. – Vol. 78. – P. 3.
3. Kosuki A., Proudman J. and Vlieghe G. Houses as Collateral: Has the Link between House Prices and Consumption in the U.K. Changed? // *Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York, 2002. – P. 163-177.
4. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Экономика, 1993. – 960 с.
5. Левина И.Г. К вопросу о соотношении реального и финансового секторов // *Вопросы экономики*. – 2006. – №8. – С. 83-102.
6. Левина И.Г. О двойственной природе финансового сектора (методологические замечания) // *Ломоносов-2005: секция «Экономика»*. Т. 1. / Гл. ред. В.Н. Сидоренко. – М.: МГУ, 2005. – С. 54-69.
7. Корева О.В., Новакова С.Ю. Меры государственной поддержки жилищного строительства и жилищно-коммунального хозяйства // *Евразийский юридический журнал*. – 2015. – №2 (81). – С. 132-134.
8. Поляковский Г. Жилищная экономика: зарубежный экономический учебник. – М.: Дело, 1996. – 223 с.
9. Фостер Джон Беллами, Мэгдофф Фред Финансовое схлопывание и стагнация: возврат к реальной экономике // *Прогнозис*. – 2008. – №4. – С. 165-192 // Электронный ресурс. Режим доступа к ст.: http://www.prognosis.ru/prog/2008-4_Prognosis.pdf.
10. Цукерман Говард А., Блевинс Джордж Д. Недвижимость: зарубежный опыт развития. Пер с англ. – М.: Диамант-Меркурий, 1994. – 573 с.

Novakova Sofia Yuryevna

Orel state university named after I.S. Turgenev, Russia, Orel
E-mail: novakova_s@mail.ru

Dichotomous (contradictory) features a mortgage loan in the dynamics of macroeconomic and social consequences

Abstract. Lack of macroeconomic research functions mortgage resulted in the need to define the effect of mortgage on the macroeconomic dynamics, taking into account the phases of the economic cycle.

The article presents a study of the market cyclical of mortgage lending, as the practice has shown that the mortgage market can serve as a catalyst for change cycles in the national and global financial markets.

The article reveals the contents of a mortgage as an investment resource that activates the building complex, adjacent areas and acts as a basis of formation of a multiplier effect and growth.

The author presents the possibility of the financial sector affect the fluctuation of the real economy through the course of innovation processes in the financial sector, in particular, the development of the mechanism of mortgage refinancing through mortgage-backed securities, and the expansion of mortgage lending sector. The instability of the financial sector threatens the efficiency of the real sector, which may be the result of crises.

In this connection, the article traced the dichotomy properties of mortgage lending. As part of the study of cyclic mortgage problem is detected ratio deterrent and stimulating policy of state regulation of mortgage credit for the various phases of the cycle.

Keywords: mortgage; the cyclical development of the economy; the economic growth; investments; cycle of development of the mortgage market; a financial accelerator; the real sector; a crisis; dichotomy property mortgage; economic policy

REFERENCES

1. Almeida H. et al. The Financial Accelerator: Evidence from International Housing Markets // *Review of Finance*. – 2006. – Vol. 10. – P. 324.
2. Bernanke B., Gertler M., Gilchrist S. The Financial Accelerator and the Flight to Quality // *The Review of Economics and Statistics*. – February 1996. – Vol. 78. – P. 3.
3. Kosuki A., Proudman J. and Vlieghe G. Houses as Collateral: Has the Link between House Prices and Consumption in the U.K. Changed? // *Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York, 2002. – P. 163-177.
4. Keynes J. M. *General Theory of Employment, Interest and Money*. – M.: Ekonomika, 1993. – 960 p.
5. Levina I.G. On the question of the relationship between the real and financial sectors // *Voprosy ekonomiki*. – 2006. – №8. – P. 83-102.
6. Levina I.G. The dual nature of the financial sector (methodological notes) // *Lomonosov-2005: Section «Economics»*. T. 1 / Ch. ed. V.N. Sidorenko. – M.: MGU, 2005. – P. 54-69.
7. Koreva O.V., Novakova S.Y. Measures of state support for housing construction and housing and communal services // *Eurasian Law Journal*. – 2015. – №2 (81). – P. 132-134.
8. Polyakovskiy G. *Housing economy: foreign economic textbook*. – M.: Delo, 1996. – 223 p.
9. Foster John Bellamy, Megdoff Fred *Financial collapse and stagnation: a return to the real economy* // *Prognosis*. – 2008. – №4. – P. 165-192 // *Elektronnyy resurs. Rezhim dostupa k st.*: http://www.prognosis.ru/prog/2008-4_Prognosis.pdf.
10. Zuckerman Howard A., Blevins George D. *Property: foreign experience development*. – M.: Diamant-Merkuriy, 1994. – 573 p.