

УДК 336.74:338.22.021.1

*М. А. Горский*

Государственный экономический университет им. Г.В. Плеханова,  
Москва, e-mail: gadjiagaev@mail.ru

## ТРАНСАКЦИОННЫЕ ИЗДЕРЖКИ ОПЕРАЦИЙ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ: ПОНЯТИЕ И КЛАССИФИКАЦИЯ

**Ключевые слова:** транзакционная теория, издержки операций ипотечного кредитования, ипотека, кредитная организация.

Ипотека – важный инструмент расширения рынка жилой недвижимости, удовлетворения спроса на жилье и, одновременно, повышения эффективности кредитно-инвестиционной деятельности коммерческого банка на внутреннем финансовом рынке. Этому инструменту присущи повышенные риски в условиях неопределенности и асимметрии рыночной информации (особенно в периоды макроэкономической нестабильности), а также наличие дополнительных затрат на этапах до-и по завершении процедуры заключения ипотечного договора. Эти затраты в работе предложено рассматривать в рамках транзакционной теории фирмы, что позволяет не только провести их корректную идентификацию в понятийном плане, но и предложить классификацию по выбранному признаку. Предложенные интерпретации феномена транзакционных издержек ипотечного кредитования и их классификация – первый и наиболее важный шаг при разработке методологии оценки и управления издержками этой группы. Попытка формализации транзакционных издержек ипотечного кредитования в рамках неoinституциональной транзакционной теории представлена как авторская заявка на проведение большого комплекса работ в рамках совершенствования известного и разработки оригинального инструментария экономико-математических методов и моделей оценки и управления эффективностью кредитно-инвестиционной деятельности российских банковских организаций на финансовых рынках.

*М. А. Gorskiy*

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, e-mail: gadjiagaev@mail.ru

## TRANSACTION COSTS OF MORTGAGE LENDING OPERATIONS: CONCEPT AND CLASSIFICATION

**Keywords:** transaction theory, the costs of mortgage lending, mortgages, credit organization.

Mortgages are an important tool for expanding the residential real estate market, meeting housing demand and, at the same time, increasing the efficiency of credit and investment activities of a commercial bank in the domestic financial market. This instrument is characterized by increased risks in conditions of uncertainty and asymmetry of market information (especially during periods of macroeconomic instability), as well as the presence of additional costs at the pre-and post-mortgage stages. It is proposed to consider these costs in the framework of the transaction theory of the company, which allows not only to correctly identify them conceptually, but also to propose a classification according to the selected attribute. The proposed interpretation of the phenomenon of transaction costs of mortgage lending and their classification is the first and most important step in developing a methodology for assessing and managing costs of this group. An attempt to formalize the transaction costs of mortgage lending in the framework of neo-institutional transaction theory is presented as an author's application for a large complex of work to improve the well-known and develop original tools for economic and mathematical methods and models for assessing and managing the effectiveness of credit and investment activities of Russian banking organizations in the financial markets.

Выделение в составе издержек предпринимательской деятельности так называемых «транзакционных» – сложившаяся со времен выхода в свет работы Р. Коуза «Природа фирмы» экономическая практика, у которой есть и сторонники, и противники. Существование издержек взаимодействия субъектов рынка на этапах совместной деятельности подтверждено мировым опытом последних десятилетий и отмечено

в многочисленных работах зарубежных и отечественных ученых и исследователей-практиков (далее широко цитируются работы [1-10]).

В большей степени издержки рыночных транзакций (отметим попутно, что употребление в этом случае буквы «з» вполне оправдано) рассматривались указанными авторами в приложении к предпринимательским организациям и корпорациям реального сектора экономики.

Настоящая работа является в полном смысле слова «пионерской»- впервые предложено рассматривать транзакционные издержки «банковской» фирмы. В качестве объекта приложения транзакционной теории Р. Коуза выбрана деятельность кредитной организации, связанная с заключением и сопровождением договора ипотечного кредитования.

**Основные результаты  
и их обсуждение**

Эволюция мировой практики ипотечного кредитования позволяет характеризовать ипотеку как форму залога, предполагающую, что закладываемая недвижимость является обремененной собственностью должника: кредитор в случае невыполнения последним обязательств по кредиту приобретает право собственности на имущество, являющееся предметом залога.

По причине высокой стоимости жилья, а также низкой обеспеченности им населения (особенно в мегаполисах) ипотека приобретает все большую по-

пулярность как важнейший инструмент приобретения жилой недвижимости для решения текущих жилищных проблем и в качестве доходной рискованной инвестиции: на сегодняшний день можно констатировать сохранение больших объемов ипотечного кредитования в экономически развитых регионах России. С начала 2018 г. выдано более 995 тыс. ипотечных кредитов на общую сумму 1644,65 млрд. рублей (таблица 1).

С развитием ипотеки как формы кредитно-инвестиционной деятельности финансовой организации государственной или корпоративной формы собственности закономерно актуализируется проблематика оценки экономической сущности и классификации транзакционных издержек взаимодействия в паре «принципал-агент», связанных с преодолением неопределенности и асимметрии информации, доступной сторонам сделки, уровнем легитимности контрактных отношений, несовершенством правовых и институциональных регуляторов российского рынка жилой недвижимости.

**Таблица 1**

**Ипотечные кредиты, предоставленные кредитными организациями физическим лицам (в руб.) [11]**

	Количество предоставленных кредитов	Объем предоставленных кредитов, млн руб.	Средневзвешенная ставка, %	
			по выданным с начала года кредитам	по кредитам, выданным в течение месяца
2018 г.				
01.01	176 146	170 311	14,6	14
01.02	9 452	9 351	14,2	14,2
01.03	27 184	26 938	14	13,9
01.04	52 073	53 695	13,9	13,7
01.05	80 382	83 662	13,8	13,7
01.06	107 475	112 397	13,7	13,6
01.07	140 874	145 363	13,7	13,6
01.08	175 311	181 890	13,7	13,5
01.09	210 064	217 609	13,7	13,6
01.10	248 503	258 171	13,6	13,5
01.11	286 581	300 765	13,5	12,8
01.12	328 676	346 868	13,4	13
2011 г.				
01.01	392 302	418 209	13,3	12,6
01.02	20 027	22 589	13	13
01.03	51 735	60 892	12,7	12,6
01.04	91 460	112 106	12,6	12,5
01.05	136 047	167 831	12,5	12,1
01.06	182 697	224 779	12,4	12,2
01.07	231 240	285 730	12,3	12,2
01.08	281 925	352 510	12,3	12,1

Решение этой и смежных проблем роста эффективности банковских операций на внутреннем рынке автор предполагает в рамках более широкой тематики, связанной с разработкой и совершенствованием методологии и экономико-математического инструментария анализа, количественной оценки и управления транзакционными издержками операций ипотечного кредитования.

Отметим, что транзакционная теория, составляющая базис классического и современного институционализма, отводит понятию транзакционных издержек ключевую роль. В основополагающей работе «Природа фирмы» Р. Коуз [1] связывал наличие и величину транзакционных издержек с несовершенством рыночных механизмов и определял их как «издержки преодоления рыночных барьеров».

Согласно классификации С. Далмана [5] транзакционные издержки рыночного взаимодействия классифицируются по группам: сбор и обработка информации, проведение переговоров, принятие решений, контроль и юридическая защита процедуры выполнения контракта сторонами сделки.

По П. Милгрому и Дж. Робертсу [2] транзакционные издержки следует подразделять на издержки, связанные с координацией и с мотивацией. К первой группе относятся издержки определения деталей контракта и координации. Ко второй – издержки, связанные с преодолением неполноты информации и оппортунистического поведения сторон сделки.

Т. Фишер [5] утверждал, что наиболее важное значение для экономического агента имеют транзакционные издержки, сопровождающие следующие действия:

(1) поиск клиентов (сбор информации, налаживание контактов);

(2) ведение переговоров (выдача запроса, подготовка предложений, заключение договора);

(3) обеспечение интересов сторон (определение льгот, исследования и разработки, соглашение о гарантии качества);

(4) логистика (транспортные и складские операции);

(5) контроль (аудит, испытание опытных образцов, приемка товара, проверка, рекламации);

(6) адаптация (подтверждение удовлетворенности товаром, актуализация данных);

(7) корректировка субоптимальных договорных условий (догрузка производственных мощностей, изменение рыночных условий);

(8) возможное ослабление стратегических позиций (потеря клиентуры, сокращение рыночной доли);

(9) завершение сделки (исполнение платежных обязательств, сокращение лишнего персонала, оформление заключительной документации).

Т. Фишер подразделял транзакционные издержки на возникающие до и после заключения сделки. К первой группе он относил перечисленные выше в п.п. с 1 – 3, ко второй – п.п. 4 – 9 (Необходимо заметить, что подразделять транзакционные издержки на две группы: издержки, возникающие до заключения сделки и после ее заключения, предлагал не только Т. Фишер. Одним из первых к этой мысли пришел О. Уильямсон [6], который и ввел весьма популярную в неинституциональной теории терминологию: издержки, возникающие *ex ante* (до заключения сделки), и издержки, возникающие *ex post* (после ее заключения)). По его мнению, между указанными группами издержек существует обратная зависимость: выше издержки первой группы – ниже издержки второй.

А. Олейник [3] также высказывал мнение о целесообразности привязки классификации транзакционных издержек к этапам заключения сделки: поиск партнера, согласование интересов, оформление сделки, контроль за ее выполнением. По его мнению, построение классификации транзакционных издержек на основе этапов заключения контракта позволяет повысить корректность их последующей количественной оценки.

Структура и объем транзакционной составляющей сделок, совершаемых на открытом рынке (в нашем случае – ипотечного кредитования), существенно зависят от стороны сделки (в нашем случае – заемщик – кредитная организация). Отметим, что значительное число кредитных организаций, включая и региональные банки, неохотно участвует в программах ипотечного кредитования, что связано не только со значительными рисками, но и с высокими транзакционными издержками заключения и сопровождения ипотечных контрактов.

В этих издержках выделим следующие группы: издержки обеспечения контракта адекватной рыночной информацией, издержки измерения параметров кредита (включающих объем кредита, проценты по кредиту и различные дополнительные условия) (издержки *ex ante* – до заключения контракта), издержки агентских отношений (издержки заключения и юридического сопровождения контракта), нейтрализации оппортунистического поведения контрагента, альтернативные издержки упущенной в результате заключения контракта выгоды (издержки *ex post* – после заключения контракта). Классификация транзакционных издержек (по А. Олейнику) представлена в таблице 2.

Рассмотрим отдельные группы транзакционных издержек ипотечного кредитования со стороны банковской организации.

1. Издержки обеспечения контракта (*ex ante*) адекватной рыночной информацией включают издержки оценки платежеспособности получателя ипотечного кредита (андеррайтинга). Информация, предоставленная клиентом кредитной организации, нуждается в дополнительной проверке. Также и по причине асимметричности информации, доступной сторонам, кредитная организация вынуждена нести издержки поиска уточняющей информации о рыночной стоимости объекта залога. Сюда же отнесем

затраты времени и денежных средств на подбор и согласование договора с оценочной компанией.

Удельный вес издержек поиска дополнительной информации о заемщике и предмете залога в общей величине транзакционных издержек заключения и сопровождения ипотечного контракта, по нашему мнению, является незначительным, что объясняется высокой информированностью кредитной организации о динамике рынка первичного и вторичного жилья, привлечением профессиональных оценщиков, а также доступностью кредитных историй потенциальных ссудополучателей.

2. Издержки измерения параметров кредита (*ex ante*). В процессе подготовки договора ипотечного кредитования возникает закономерный вопрос определения условий предоставления кредита. На этом этапе кредитная организация несет издержки измерения, заключающиеся в затратах по оценке рыночной стоимости и ликвидности объекта залога. На основании этих данных определяются сроки и условия предоставления кредита.

Удельный вес издержек измерения в общей величине транзакционных издержек операций ипотечного кредитования и, особенно в издержках *ex ante*, весьма значителен, что объясняется следующими причинами:

– высокой волатильностью цен жилой недвижимости;

**Таблица 2**

Классификация транзакционных издержек (по А. Олейнику)

Издержки <i>ex ante</i> (до заключения сделки)	Издержки <i>ex post</i> (после заключения сделки)
Издержки поиска информации, в том числе: затраты на поиск информации о потенциальном партнере и анализ ситуации на рынке; потери, связанные с неполнотой и несовершенством получаемой информации.	Издержки мониторинга и предупреждения оппортунизма, включающие затраты на контроль за соблюдением условий сделки и предотвращение оппортунизма (уклонения от этих условий).
Издержки ведения переговоров: затраты на ведение переговоров об условиях обмена и о выборе формы сделки.	Издержки спецификации и защиты прав собственности: затраты на арбитраж; затраты времени и ресурсов, необходимых для восстановления нарушенных в ходе выполнения контракта прав и потери прав собственности.
Издержки измерения, включающие затраты, необходимые для измерения качества товаров и услуг, составляющих содержание сделки.	Издержки защиты от посягательств третьих лиц, в том числе, затраты на защиту от претензий третьих лиц на часть полезного эффекта, получаемого в результате сделки.
Издержки заключения контракта, включающие затраты на юридическое (или нелегальное) оформление сделки.	

– отсутствием однозначной детерминированности в паре «первичный – вторичный рынки жилья»;

– высокой степенью неопределенности уровня ликвидности залога и, как следствие, повышенными рисками кредитной организации в оценках величины кредита;

– несовершенством нормативно-правовых инструментов, регулирующих рынок ипотечных кредитов (характерно не только для развивающихся экономик (в т.ч. РФ), но и для развитых (например, США и Канада).

3. Издержки агентских отношений (издержки заключения и юридического сопровождения контракта). Как было отмечено ранее, в процессе принятия решения о заключении ипотечного договора кредитная организация обращается к сторонним оценочным организациям. По этой причине представляется уместным выделить агентские издержки по операциям, передаваемым кредитной организацией на сторону. Издержки агентских отношений кредитной организации включают оплату услуг привлекаемой оценочной компании.

Также этот вид издержек включает: открытие кредитного счета, собственно заключение договора кредитования, заключение договора аренды индивидуального банковского сейфа, подписание договора купли-продажи и его государственную регистрацию.

Удельный вес издержек этой группы в общей величине транзакционных издержек операций ипотечного кредитования является весьма значительным, что связано с необходимостью преодоления высоко регламентированных законодательных барьеров, а также привлечения профессиональных юристов.

4. Издержки нейтрализации оппортунистического поведения контрагента (*ex post*). Андеррайтинговая процедура не обеспечивает достаточной степени достоверности всей необходимой для заключения сделки информации. По причине возможной некорректной оценки кредитоспособности заемщика растет вероятность дефолта (клиент не может в оговоренные сроки оплатить основной долг и проценты). В этом случае кредитор несет издержки нейтрализации по-

следствий оппортунистического поведения контрагента.

По нашему мнению, к издержкам этой группы следует также отнести затраты кредитной организации на перестрахование с целью снижения убытков при наступлении события дефолта заемщика.

Отметим, что использование инструмента перестрахования ипотечного кредита позволяет кредитной организации не только передать часть кредитных рисков страховой компании, но и снизить размер первоначального взноса (прим. Стандартной практикой российского варианта ипотеки предусмотрен первоначальный взнос в размере не менее 20-30% от стоимости объекта недвижимости. В случае, если заемщик окажется неспособным выплатить основной долг и проценты, кредитная организация реализует залог и с учетом уплаченного первоначального взноса и долг заемщика оказывается погашенным. Если первоначальный взнос по кредиту составляет 5-10% от стоимости недвижимости, то риски банка, связанные с нейтрализацией оппортунистического поведения заемщика, существенно возрастают. Перестрахование ипотеки является эффективным, но весьма затратным инструментом снижения этих рисков).

Издержки этой группы наиболее трудно поддаются количественному анализу. Для их оценки и последующего учета в моделях управления ипотекой следует активно применять современный инструментарий риск-менеджмента (эти издержки в большей степени относятся к «рисковым»). Более подробно рискованные издержки рассмотрены в работе Д.А. Максимова и М.А. Халикова [12].

5. Альтернативные издержки упущенной в результате заключения контракта выгоды (*ex post*). Особенность альтернативных издержек связана с потерей экономического эффекта от реализации других вариантов использования дефицитных ресурсов. В данном случае альтернативные издержки кредитной организации связаны с упущенной выгодой нерациональной схемы управления портфелем ипотечных кредитов (В данном случае управление портфелем предполагает выбор источника финансирования и управления финансовыми потоками

ми кредитной организации по направлению «ипотека» в соответствии с эффективной банковской стратегией).

Издержки этой группы, так же, как и издержки нейтрализации оппортунистического поведения контрагента, весьма трудоемки с позиции количественного анализа. Их оценка и последующий учет в моделях ипотечного кредитования предполагают необходимость применения специфических инструментов управления инвестиционными проектами финансовой сферы. Некоторые из них в приложении к проектам в реальном секторе экономики рассмотрены в работах проф. М.А. Халикова и его учеников [13, 14] и, по нашему мнению, могут быть применимы и в оценках про-

ектов в сфере кредитно-инвестиционной деятельности универсальных коммерческих банков.

### Заключение

Проведенный анализ и представленные выводы по проблемам идентификации и классификации транзакционных издержек операций ипотечного кредитования следует рассматривать в качестве авторской заявки на открытие дискуссии по этому актуальному направлению современной неинституциональной теории, связанной с выбором рационального варианта поведения субъектов экономических отношений на рынке кредитования сделок с жилой недвижимостью.

### Библиографический список

1. Коуз Р. Природа фирмы / Под ред. Уильямсона О.И., Уинтера С.Дж. / пер. с англ. М.: Дело, 2001.
2. Милгром П., Робертс Дж. Экономика, организация и менеджмент: В 2-х т. СПб.: Экономическая школа, 1999.
3. Олейник А.Н. Институциональная экономика: Учебное пособие. М.: ИНФРА-М, 2000. С. 140-148.
4. Фишер Т. Координация управления качеством в свете теории транзакционных издержек. // Проблемы теории и практики управления. 1999. № 3. С. 62-67.
5. Dalman C.J. The Problem of Externality // The Journal of Law and Economics 22. № 1. April 1979. P. 148.
6. Williamson, Oliver E., Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, N.Y.: Free Press, 1975.
7. Бельченко С.В., Халиков М.А. Концептуальная модель определения «транзакционного» размера фирмы // Уч. зап. Российской академии предпринимательства. 2010. № 23. С. 24–33.
8. Максимов Д.А., Халиков М.А. Моделирование устойчивого развития предприятия в условиях изменчивости внешних и внутренних факторов с критерием эгалитаризма // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. № 8–3. С. 566–572.
9. Халиков М.А., Цугилевич В.Н. Определение критического размера фирмы в условиях падения объемов производства // Финансовая математика: сб. ст. М.: МГУ. 2001. С. 368–378.
10. Максимов Д.А., Халиков М.А. О приоритетной модели российской экономики // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. № 4–2. С. 309–310.
11. Официальный сайт ЦБ РФ, раздел, посвященный показателям жилищного (ипотечно-жилищного) кредитования [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=ipoteka> (дата обращения: 23.02.2020).
12. Максимов Д.А., Халиков М.А. Методы оценки и стратегии обеспечения экономической безопасности предприятия. М.: ЗАО «Гриф и К», 2012. 220 с.
13. Халиков М.А., Хечумова Э.А., Щепилов М.В. Модели и методы выбора и оценки эффективности рыночной и внутрифирменной стратегий предприятия / Под общ. ред. проф. М.А. Халикова М.: Коммерческие технологии. 2015. 595 с.
14. Бельченко С.В., Халиков М.А., Щепилов М.В. Управление транзакционными издержками интегрированной группы предприятий: модели и методы. М.: ЗАО «Гриф и К», 2011. 172 с.