

Преимущества разного рода

Финансовое развитие в разных странах дает неодинаковый толчок росту

Адольфо Барахас, Ралф Чами и Реза Сейед Юсефи

ФИНАНСОВОЕ развитие и экономическое развитие неразрывно связаны между собой. Исследования показали, что страны, финансовые системы которых мобилизуют значительное количество средств, то есть, как принято говорить, являются более емкими, как правило, в долгосрочном плане имеют более высокие и сбалансированные темпы экономического роста. Несомненно, частично это объясняется тем, что успех порождает успех: в странах с более высокими темпами роста естественным образом возникает повышенный спрос на финансовые услуги, что, в свою очередь, способствует более быстрому развитию финансового сектора. Однако исследования открыли и независимое влияние в обратном направлении — от финансового развития к повышению экономического роста. Банки и финансовые рынки распределяют средства, направляя их на производственные цели, обеспечивают фирмы и домашние хозяйства инструментами для управления риском, облегчают проведение сделок и осуществляют некоторый контроль над конечным использованием этих средств. Для директивных органов это имеет решающее значение, поскольку подразумевается, что неотъемлемой частью любой стратегии развития является создание условий, способствующих повышению емкости финансового сектора (см. «Еще больший кусок растущего пирога» в этом выпуске *Ф&Р*).

Хотя преимущества финансового развития хорошо известны, до недавнего времени был мало изучен вопрос о том, есть ли количественные различия между странами во взаимосвязи между финансами и ростом. В эмпирических исследованиях степень финансового развития, как правило, измеряется финансовой емкостью страны (то есть относительным размером ее банковской системы или фондового рынка). Например, широко используемым показателем является объем кредитов, выданных банковской системой частному сектору, в процентах от валового внутреннего продукта (ВВП). По большей части проводившиеся исследования исходили из предположения, что процесс углубления финансовой емкости оказывает примерно одинаковое влияние на экономический рост, независимо от региона или структуры экономики. Примерно одинаковое увеличение кредита банковской системы должно оказывать одинаковое воздействие на экономический рост, происходит ли это, например, в Бразилии, Марокко, Франции, Саудовской Аравии или Корее.

Однако в этой взаимосвязи между странами могут быть различия. Вследствие различий в эффективности или в институциональных факторах одна и та же сумма банковского кредита в одних странах может направляться на производительное использование не столь эффективно, как в других. Мы проанализировали, различается ли сила этой взаимосвязи:

- между регионами, где общие характеристики работы финансового сектора могут привести к различному влиянию на экономический рост; а также
- в странах-экспортерах нефти, где доминирующее положение в экономике связанной с нефтью деятельности, которая обычно ассоциируется с менее эффективным распределением ресурсов, также распространяется на эффективность распределения кредитов финансовым сектором.

Безусловно, любые различия между странами во взаимосвязи между финансами и ростом имеют огромное значение для политики. Если в заданной стране воздействие на экономический рост оказывается слабее, то простого увеличения суммы банковского кредита будет недостаточно, чтобы вызывать рост. Директивным органам придется также устранить фундаментальные причины неспособности частного кредитования стимулировать экономическую активность в долгосрочной перспективе.

Мы проанализировали эту взаимосвязь на общемировой выборке из более чем 140 стран с развитой экономикой и развивающихся стран за период с 1975 года по 2005 год и пришли к двум основным выводам.

Во-первых, мы обнаружили, что *один регион выделяется как относительно менее успешный по сравнению с другими в том, чтобы транслировать емкость банковской системы в долгосрочный экономический рост — это Ближний Восток и Северная Африка (БВСА)*. Хотя средняя финансовая емкость в данном регионе близка к средним показателям по миру для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (СФРРС), внутри региона отмечаются существенные различия (см. рис. 1). Например, в 2008 году в стране данного региона с наибольшей емкостью банковского сектора (Иордании) экономике было предоставлено кредита в 16 раз больше, чем в стране с наименьшей емкостью (Ливии). Более того, учитывая способность банковских систем привлекать депозиты, во многих странах БВСА объемы кредита, предоставляемого банковской системой, должны были бы быть больше. Без учета государств, входящих в Совет по сотрудничеству стран Персидского залива

Рисунок 1

Показатели финансовой емкости

Между странами Ближнего Востока и Северной Африки отмечаются огромные различия по степени развития финансового сектора, измеряемой отношением кредита частному сектору к ВВП.



Источники: World Bank, Database on Financial Structure, 2010; МВФ, «Международная финансовая статистика», 2010.

ССПЗ = Совет по сотрудничеству стран Персидского залива — Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовская Аравия.

(Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман), на протяжении последних 30 лет среднее отношение кредитов к депозитам в банковских системах БВСА было существенно ниже среднего по СФРПС.

Однако более важным является тот факт, что при том или ином заданном уровне емкости банковский сектор БВСА не создает тех же выгод, как в других регионах. Воздействие на экономический рост в БВСА оказывается слабее, чем в большинстве других регионов. В зависимости от выборки по странам величина этого разрыва, по оценкам, составляет от одной трети до двух третей (см. рис. 2) и не зависит от того, проводится ли анализ темпов роста совокупного ВВП или только нефтеяного ВВП. Например, если повысить емкость банковской системы Йемена до среднего показателя по СФРПС, то есть увеличить показатель отношения кредитов к ВВП на 22 процентных пункта, то ежегодный рост на душу населения повысится не более чем на 1½ процентных пункта, в то время такое же изменение в аналогичной по уровню финансовой емкости стране другого региона, например Мьянме, привело бы к увеличению темпов роста более чем на 2½ процентного пункта.

Во-вторых, мы обнаружили, что влияние увеличения объемов банковского кредитования на рост в странах-экспортерах нефти в различных регионах также является более слабым. В частности, чем выше степень зависимости страны от нефти, то есть чем выше доля связанной с нефтью деятельности в ВВП, тем меньше воздействие повышения финансовой емкости на экономический рост. Фактически, представляется, что это воздействие полностью исчезает при степени зависимости от нефти примерно в 35 процентов, что приблизительно уровень Саудовской Аравии, Алжира и Тринидада и Тобаго.

Хотя точная причина слабой взаимосвязи между финансами и ростом в странах БВСА и странах-экспортерах нефти (которую мы называем *разрывом в качестве* банковского посредничества) не ясна, выделяется несколько возможных факторов.

- Согласно недавней работе Всемирного банка, в БВСА финансовые услуги распространены не так широко, как в других регионах. Результаты обследования показывают, что здесь меньше фирм, получивших банковское финансирование, больше компаний, которые называют доступ к кредиту основным сдерживающим фактором для реализации бизнес-планов, а также меньший процент населения имеет возможность пользоваться чеко-

выми счетами и банкоматами. Банковские кредиты, как правило, сосредоточены на небольшом числе заемщиков, не включающем многие фирмы, обладающие потенциалом содействия экономическому росту. Эти недостатки присутствуют как в имеющих низкую емкость банковских системах стран-импортеров нефти в регионе, так и в очень емких системах стран-экспортеров нефти с высоким доходом, из чего можно предположить, что ключевым моментом здесь является недостаточный доступ к финансам.

- *Банковские системы БВСА характеризуются относительно низким уровнем развития конкуренции.* Недавно в работе Anzoategui, Martínez Peria, and Rocha (2010) был исследован уровень конкуренции в банковских системах во всем мире и обнаружено, что регион БВСА характеризуется значительно более низкой конкуренцией, чем другие регионы, за возможным исключением стран Африки к югу от Сахары. Кроме того, в названной работе было выделено два фактора, обуславливающих недостаток конкуренции: неадекватность кредитной информации и сравнительно жесткие условия для вхождения на банковский рынок.

- *Определенную роль могут играть особенности структуры собственности.* Опять же, несмотря на значительные различия, в большинстве стран региона БВСА относительно высокая доля государственных банков и (или) относительно низкая доля иностранных банков. Высокий уровень государственного присутствия в банковской системе часто связан с ограниченной емкостью финансового сектора, однако неясно, оказывает ли это само по себе негативное воздействие на экономический рост. Однако в работе Körner and Schnabel (2010) выделено два фактора, которые в сочетании с высокой долей государственной собственности приводят к негативным последствиям для экономического роста: низкая степень финансовой емкости и низкое качество институциональной системы. В группе стран, включенных в названное исследование, несколько стран БВСА — Бахрейн, Египет, Кувейт и Сирия — обладают этими тремя характеристиками.

- *Слабая взаимосвязь между финансами и ростом также может быть обусловлена состоянием и темпами финансовых реформ.* Хотя отмечается относительный дефицит сравнительных данных для стран БВСА, сводный индекс финансовой реформы (Abiad, Detragiache, and Tressel, 2008) позволяет провести сравнение между пятью странами региона БВСА и другими регионами. Хотя к 2005 году достигнутый уровень реализации реформ в этих странах не был особенно низким, также очевидно, что темпы продвижения приостановились в период 1995–2005 годов, в то время как все другие регионы достигли существенных сдвигов. Наибольшего прогресса в течение этого периода добились страны Европы и Центральной Азии. ■

Адольфо Барахас — старший экономист, а Ралф Чами — начальник отдела в Департаменте стран Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ. Реза Сейед Юсефи — соискатель докторской степени по экономике в Университете Техаса в Остине.

Настоящая статья основана на готовящемся к публикации рабочем документе МВФ “The Finance-Growth Nexus Re-Examined: Are There Cross-Region Differences?” («Новое рассмотрение связи между финансами и ростом — есть ли различия между регионами?»).

Литература:

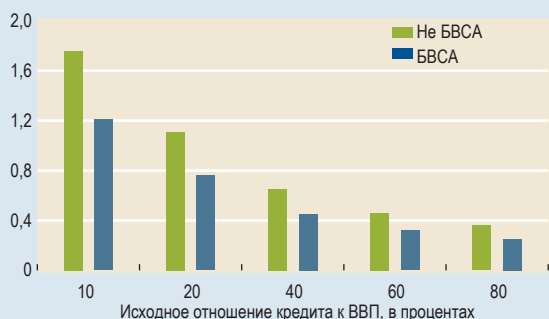
- Abiad, Abdul, Enrica Detragiache, and Thierry Tressel, 2008, “A New Database of Financial Reforms,” IMF Working Paper 08/266 (Washington: International Monetary Fund).
- Anzoategui, Diego, María Soledad Martínez Peria, and Roberto Rocha, 2010, “Bank Competition in the Middle East and Northern Africa Region,” World Bank Policy Research Working Paper No. 5363 (Washington: World Bank).
- Körner, Tobias, and Isabel Schnabel, 2010, “Public Ownership of Banks and Economic Growth—The Role of Heterogeneity,” CEPR Discussion Paper No. 8138 (London: Center for Economic Policy Research).

Рисунок 2

Меньшая действенность

Финансовое развитие на Ближнем Востоке и в Северной Африке (БВСА) не ведет к такому же увеличению темпов роста, как в других странах. Влияние увеличения кредита частному сектору относительно ВВП на 20 процентных пунктов оказывается значительно более низким в странах БВСА, независимо от исходной степени емкости финансовой системы.

(Увеличение ВВП в результате роста кредита частному сектору относительно ВВП на 20 процентных пунктов, в процентных пунктах)



Источник: расчеты авторов.