

## ЗНАЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ГЛУБИНЫ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ СТРАНЫ

Теляк Оксана Александровна, к.э.н.,  
Полесский государственный университет, [tcfm@yandex.ru](mailto:tcfm@yandex.ru)

**Аннотация:** в статье предприняты попытки проанализировать воздействие кредитования реального сектора экономики банками страны на экономическое развитие Беларуси. Рассматриваются показатели финансовой глубины в качестве факторов, способствующих экономическому развитию страны.

**Ключевые слова:** кредит, банковская система, финансовая глубина, кредитные ресурсы, эконометрическая модель, экономическое развитие.

Категория «финансовая глубина» (Financial Depth) была введена в конце 1980–х годов Всемирным банком для отражения взаимосвязи между насыщением экономики деньгами, степенью развития финансово–кредитной системы, с одной стороны, и темпами экономического роста, с другой. Исследование финансовых систем и рынков капитала проводит и Всемирный экономический форум. Анализ глубины мирового финансового рынка осуществляет также McKinsey Global Institute, ежегодно рассчитывающий обобщающий показатель финансовой глубины как отношение рыночной стоимости мировых финансовых активов с учетом будущей доходности к мировому ВВП в процентах. Основная цель данных исследований – подтвердить взаимосвязь между долгосрочным экономическим ростом и финансовой глубиной экономики страны. До сих пор этот вопрос остается дискуссионным.

Финансовая глубина экономики показывает, в какой мере бизнес, домашние хозяйства, органы государственного управления финансируют свою деятельность за счет рынков капитала, банков и прочих финансовых посредников [1].

Определяющим фактором экономического роста для любого типа экономики является уровень развития ее финансовой системы, в целом, кредитного и банковского секторов, в частности. Современные экономические реалии подтверждают определяющую роль кредита среди источников экономического развития. Одним из важнейших направлений государственной экономической политики должно выступать определение и обеспечение достаточности и оптимальности насыщения экономики банковскими кредитами.

Финансовый и нефинансовый сектора экономики должны рассматриваться и функционировать как единый народнохозяйственный комплекс, имеющий общие стратегические цели развития и тактические подходы к их достижению.

В последние годы банковские кредитные ресурсы активно использовались для стимулирования развития экономики Беларуси. Национальный и международный опыт свидетельствует о выявлении дестабилизирующего влияния избыточного, директивного кредитования секторов экономики в обход приоритета рыночного принципа распределения кредитных ресурсов. Результаты многих исследований доказывают, что кредитование на основе административного распределения кредитных ресурсов приводит к доминированию кредитной поддержки низкоэффективных проектов

[2], что влечет за собой снижение производительности капитала, и как следствие, замедление экономического роста.

Анализируя темпы роста объемов кредитования банковским сектором секторов экономики страны за последнее десятилетие, можно сделать вывод о наличии резерва экономического роста при условии распределения кредитных ресурсов банками на рыночных принципах. Важно пересмотреть существующую систему кредитной поддержки нефинансовых секторов экономики не в векторе наращивания кредитования, а его сжатия в краткосрочной перспективе, оптимизации, более эффективного распределения и использования кредитных ресурсов.

Анализ взаимосвязи между банковским кредитом и производством товаров проводится многими учеными. В Беларуси в последние годы публикуются результаты исследований, которые прямо или косвенно затрагивают проблему эффективного кредитования фирм. В том числе, регулятором отмечается, что именно эффективность кредитования, а не наращивание объемов должно стать приоритетом в кредитной политике банков.

Ряд исследований, представленных белорусскими учеными, в основе которых лежат эконометрические модели влияния кредита на экономический рост, не учитывают эффективность кредитных вложений. В работе «Влияние директивного кредитования на долгосрочный экономический рост» [3] при построении векторной модели коррекции ошибок используются показатели общефакторной производительности, объема директивных кредитов, объема рыночных кредитов, валового накопления основного капитала, разрыва между процентными ставками директивных и рыночных кредитов. Исследование «Кредит экономике: новые ответы на стандартные вопросы» [4] представляет долгосрочное уравнение равновесия, включающее зависимость валового внутреннего продукта от денежной массы и иностранных пассивов банковской системы. Выводы о наилучшем соотношении прироста банковского кредита и прироста валового внутреннего продукта, сделанные в статье «Оптимизация кредитования экономики в Республике Беларусь» [5], основаны на экономической интерпретации предыдущей модели.

Попытки анализа влияния кредита на экономику страны, нашли подтверждение в нашем исследовании, в рамках которого при помощи пакета программ для построения эконометрических моделей, EViews, были проанализированы тенденции изменения квартальных размеров валового внутреннего продукта и объемов кредитования экономики Беларуси банками страны с 2004 по 2012гг., их корреляция, степень влияния друг на друга [6]. С помощью эконометрических методов анализа временных рядов, методов статистического анализа параметров моделей и оценки адекватности моделей была построена модель долгосрочного равновесного состояния и краткосрочная модель коррекции ошибок на основе подхода Энгла–Грэйнджера, которые позволили установить существенную взаимосвязь между объемами банковского кредитования и экономическим ростом в Республике Беларусь. Полученные результаты подтверждают, что рост банковского кредитования способствует экономическому росту, выступая одним из существенных механизмов его ускорения или замедления. Для Республики Беларусь на протяжении отчетного периода обнаружена сильная связь (коэффициент детерминации модели долгосрочного равновесного состояния равен 98%) между логарифмом от объемов банковского кредитования и логарифмом сезонно сглаженного ВВП. Построена модель долгосрочного равновесного состояния между указанными экономическими показателями (1):

$$L\_GDP\_SA = 0.53 * L\_KR + 5.66 \quad (1)$$

(0.013)                      (0.136)

Где  $L\_GDP\_SA$  – логарифм ВВП (сезонно сглаженного);

$L\_KR$  – логарифм объемов кредитования экономики банковским сектором;

$DL\_GDP\_SA$  – прирост логарифма ВВП (сезонно сглаженного);

$RA$  – временной ряд ошибки;

$DL\_KR$  – прирост логарифма объемов кредитования экономики банковским сектором.

Краткосрочная модель в форме коррекции ошибок допускает построение с использованием подхода Энгла–Грэйнджера и имеет вид (2):

$$\left. \begin{aligned} DL\_GDP\_SA &= 0.059 + 0.366*RA \\ &\quad (0.006) \quad (0.09) \\ DL\_KR &= 0.102 + 0.048*RA \\ &\quad (0.007) \quad (0.11) \end{aligned} \right\} (2)$$

Данная модель показывает, что для экономики Беларуси справедливым в указанный временной интервал являлось утверждение о том, что объемы кредитования в значительной мере влияют на экономический рост, а именно: прирост объемов кредитования банковским сектором экономики на 1% приводил к росту ВВП страны на 0,5%. Анализ данных рядов показателей подтверждает, что воздействие объемов кредитования на рост ВВП в периоды сжатия финансирования государственных программ в два раза эффективнее, чем в периоды мягкой денежно-кредитной политики и кредитной экспансии. Таким образом, если бы данные объемы кредитных ресурсов распределялись и использовались на рыночных принципах, это имело бы более положительное влияние на рост ВВП страны.

На рассматриваемом временном интервале модель адекватно описывала экономические процессы. Следует отметить, что, наряду с ранее рассмотренными моделями, в ней не учитывалась эффективность функционирования фирм. При переоценке на расширенном диапазоне статистических данных за 2013 год построенная модель оказалась неадекватной, что заставляет пересмотреть подходы к построению эконометрической модели экономического роста.

В этой связи представляется заслуживающим внимание предложение оценивать качество экономического роста по показателю эффективности накопления (отношение прироста валового внутреннего продукта к объему валового накопления основного капитала предыдущего периода) и не рассматривать рост валового внутреннего продукта и производительности труда, как основополагающие индикаторы экономического роста [7]. С другой стороны, следует рассмотреть возможность применения модифицированной модели для динамической оценки воздействия кредита на экономический рост в Беларуси с учетом эффективности кредитных вложений.

Таким образом, эконометрические модели влияния банковского кредита на экономический рост, которые не учитывают эффективность кредитных вложений в производство товаров и услуг, в изменяющихся экономических условиях могут стать неработоспособными. Поэтому следует искать альтернативы, как в показателях оценки экономического роста, так и в спецификациях моделей.

Одним из основных акцентов в пересмотре распределения потока банковских кредитных ресурсов следует установить кредитование субъектов малого и среднего бизнеса. Данный сегмент предпринимательского сектора обладает существенным потенциалом двигателя инновационных перемен и экономического роста. В условиях существующей системы распределения кредитных ресурсов, данные экономические субъекты испытывают нереализованную потребность в кредитовании бизнеса. Важным является развитие розничного банковского кредитования, его синхронизация со стимулированием и привлечением сбережений населения. Потенциал сбережений населения в банковской системе, так же является существенным перспективным резервом для наращивания кредитования экономики. В качестве важнейшей прокси-переменной, аппроксимирующей финансовую глубину экономики, в исследованиях и отчетах Всемирного банка выступает показатель отношения кредитов частному сектору, предоставляемых депозитными банками, к валовому внутреннему продукту (ВВП). Альтернативным показателю внутренних частных кредитов является показатель величины общих банковских активов к ВВП. Глобальная база данных Всемирного банка включает в себя сведения о показателях совокупных активов небанковских финансовых организаций в соотношении с ВВП. Обобщая все исследования, можно сделать вывод о том, что финансовая глубина экономики может быть условно измерена с помощью ряда показателей, к которым можно отнести группу коэффициентов монетизации, показатели развития фондового рынка и ряд показателей соотношения активов финансовых институтов и ВВП [1].

Среди приоритетных направлений социально-экономического развития Республики Беларусь определены цели и параметры сбалансированного макроэкономического развития страны, для достижения которых необходимо повысить функциональную значимость и роль банковского сектора в экономике, эффективность проводимой денежно-кредитной политики в стране.

В условиях функционирующей в настоящее время финансовой системы страны, в которой свободные финансовые ресурсы аккумулируются и перераспределяются именно через банковский сектор на фоне недостаточно развитого фондового рынка и небанковского кредитного рынка, особенно актуально совершенствование функционирования банковского сектора, а так же систем его

взаимодействия с другими секторами экономики. Разработка комплексного подхода к изучению проблем и путей повышения эффективности функционирования банковской системы Республики Беларусь, усиления ее вклада в экономическое развитие страны посредством совершенствование механизма взаимодействия банков и реального сектора экономики в Республике Беларусь является достаточно актуальной. Очевиден значительный резерв наращивания финансовой глубины экономики Беларуси.

Затруднительно сделать однозначный вывод о взаимосвязи финансовой глубины экономики и долгосрочного экономического роста. На протяжении длительного периода страны, не лидирующие по показателям финансовой глубины, демонстрировали достаточно высокие темпы экономического роста. В Республике Беларусь с 1997 по 2008 годы темпы экономического роста также были выше среднемирового значения. Тем не менее, основные показатели финансовой глубины (монетизации, капитализации фондовых рынков, соотношения кредитов и ВВП) существенно ниже уровня развитых стран и стран со средним уровнем дохода на душу населения. Однако наличие финансовой глубины в экономике создает иные преимущества для той страны, которая ею обладает: более высокий уровень управляемости экономикой; более высокое качество экономического развития страны; экономика становится более сложной в синергетическом аспекте [1].

Очевидным преимуществом финансовой глубины экономики является возможность для стран с высоким ее уровнем осуществлять стимулирующую денежно-кредитную политику, поскольку развитый финансовый рынок способен поглощать избыточную ликвидность без значительного роста инфляции.

#### **Список используемых источников:**

1. Золотарева О.А. Денежно-кредитная политика: от мейнстрима к постсоветским реалиям / О. А. Золотарева. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – 282 с.
2. Кисель С.Л. Рынок банковского кредита в контексте посткризисного этапа экономического развития РБ. Материалы третьей международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики «Банковская система: устойчивость и перспективы развития», Беларусь, 17–18 мая 2012. С. 14–17.
3. Крук Д.Э. Влияние директивного кредитования на долгосрочный экономический рост // Банкаўскі веснік. 2012. № 4 (549) февраль. С. 22–31.
4. Мирончик, Н.Л., Демиденко М.В. Кредит экономике: новые ответы на стандартные вопросы // Банкаўскі веснік. 2012. Специальный выпуск № 20 (565). 47 с.
5. Калечиц Д.Л. Оптимизация кредитования экономики в Республике Беларусь // Банкаўскі веснік. 2013. № 23 (604) ноябрь. С. 15–21.
6. Теляк О.А., Янковский И.А. Модель влияния банковского кредитования на экономический рост Беларуси // Банковская система: устойчивость и перспективы развития : тез. докл. третьей междунар. конф. по вопросам банковской экономики, Пинск, 17–18 мая 2012 г. / Полесский государственный университет. Пинск: ПолесГУ, 2012. С.56–58.
7. Комков В.Н. Проблемы экономического роста в Республике Беларусь // Банкаўскі веснік. 2013. № 15 (597) июнь. С. 3–7.