

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ВЛИЯНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

Хуторная Мирослава Эмильевна, к.э.н., доцент,
Черкасский институт банковского дела Университета банковского дела
Национального банка Украины (г. Киев), lmiroslava7@gmail.com

Аннотация: автором проведен анализ концепций современной экономической науки относительно места финансовой сферы в обеспечении предпосылок экономического роста.

Ключевые слова: финансовый сектор, реальный сектор экономики, экономический рост.

Современная экономическая наука одним из движущих механизмов стимулирования экономического роста определяет финансовый сектор. При этом, не существует единой научной точки зрения относительно значимости влияния деятельности финансовых посредников на экономический рост страны. Так, согласно классической экономической теории финансовый сектор не включается в самостоятельный раздел экономической динамики. Согласно данной концепции деньги в экономике нейтральны, денежные транзакции являются лишь формой выражения реальных закономерностей, но не влияют на них. При этом экономический рост полностью определяется такими «реальными» факторами как: наличие природных ресурсов, капитала и рабочей силы; уровень производительности труда; темпы технического прогресса. В частности такое мнение высказывает Оливье Жан Бланшар (Blanchard O.) в своей работе «Макроэкономика». В свою очередь, лауреат Нобелевской премии 1995 года Роберт Эмерсон Лукас (Lucas R.) отмечал, что значение финансового сектора для обеспечения экономического роста слишком переоценено [1].

Однако, мировой опыт развития и функционирования экономических систем дает основания для сомнений в исключительной истинности вышеупомянутых позиций. В данном контексте точным есть выражение Николаса Херберта Стерна (Stern N.) (работал на должности старшего вице – президента Всемирного банка в течение 2000 –2003 годов), который отметил «... когда все хорошо, работа финансового сектора незаметна, но когда ситуация ухудшается, ее провалы становятся очевидными».

Р. Кинг и Д. Левайн на основе эконометрических расчетов обосновали, что темпы экономического роста зависят от уровня развития финансового сектора [2]. О важной роли финансовой сферы и ее интерференции на экономический рост свидетельствуют и результаты исследований, проведенные Ю. Тиссен (U. Thiessen), которые позволили сделать вывод о том, что данное воздействие является весьма существенным.

В свою очередь, в моделях П. Мауро, Г. Атье, Б. Явановича (P. Mauro, R. Atje, B. Jovanovic) доказано, что развитие финансового сектора характеризуется неоднозначным влиянием. Так, М. Летендре и Дж. Смир (M. Letendre и J. Smith) акцентировали внимание на том, что в силу рисков финансового сектора невозможно однозначно определить положительное или отрицательное влияние он имеет на уровень сбережений, инвестиций и экономического роста. Исследования Феррейра да Силва (Ferreira da Silva G.) позволили выявить наличие статистически значимой отрицательной зависимости между глубиной финансовой системы и вариабельностью выпуска продукции. Однако, невыясненным остался вопрос, что в большей степени является фактором волатильности – банковский сектор или фондовый рынок.

Основоположник исследований проблем взаимосвязи уровня развития финансовых посредников и возможностей экономического роста Йозеф Шумпетер научно обосновал, что уровень развития финансового сектора в экономике (рассматривался именно банковский сектор) оказывает положительное влияние на уровень и темпы роста ВВП на душу населения, что нашло свое отражение в модели перехода экономики «от состояния отсутствия развития к развитию» [3].

Исследования Й. Шумпетера были углублены А. Гелбом, Е. Гане, Дж. ДеГрегром, П. Гиудотти и другими. Учеными было обосновано, что величина развития рынка капиталов тесно коррелирует с экономическим ростом в широкой выборке стран. Дж. Джаяратне, П. Страхан, Дж. Гринвуд, Б. Джованович в своих работах акцентируют внимание на том, что основным источником положительного влияния финансового рынка на экономический рост является улучшение качества распределения ресурсов в экономике.

В последние годы все чаще появляются научные работы, которые ставят под сомнение исключительно положительное влияние финансового сектора на экономический рост. Так, А. Тру (A. Trew) отмечает, что связь «финансы – рост» необходимо рассматривать как минимум в четырех измерениях [4]:

- глубина финансового сектора, которую можно количественно оценить как соотношение объема кредитов, предоставленных частному сектору, к ВВП;
- действенность регуляторных норм в контексте обеспечения эффективности финансовых услуг;
- особенности и уровень асимметричности информации (ситуация, при которой один участник отношений обладает более широкой и / или более значимой информацией об объекте отношений, чем другая сторона);
- уровень разукрупнения.

Мнение, что современная динамика финансового сектора и его отрыв от производственной сферы в целом носит негативный характер, нашла свое научное обоснование в работах Дж. Стиглица, Х. Гессе, Б. Браама, М. Гейне, Х. Херра, Х. Титмейера. По мнению Г. Дэвиса, гипертрофированный рост финансового сектора вредит экономическому развитию. Е. Холдейн ставит под сомнение экономический вклад финансового сектора, указывая на его способность как оживлять, так и разрушать части нефинансовой экономики. Е. Холдейн высказывает мнение, идентичное точке зрения Р. Э. Лукаса о том, что вклад финансового сектора в формировании ВВП сильно преувеличен.

В. Чекстти и Е. Харруби в своих исследованиях пошли еще дальше утверждая, что стремительный рост финансового сектора приводит к снижению роста производительности других секторов экономики. На основе исследования выборки из 20 развитых стран учеными обоснована отрицательная зависимость между долей финансового сектора в ВВП и «здоровьем» реального сектора экономики. Основанием для таких выводов стал очевидный факт, что финансовые фирмы конкурируют с другими фирмами за ресурсы, особенно за квалифицированную рабочую силу. Так, в частности физики и инженеры с докторскими степенями в силу большего финансового вознаграждения проявляют высокую заинтересованность в трудоустройстве в финансовом секторе, а не в промышленном. При этом, сферой их профессиональной деятельности может быть разработка сложных трендовых моделей рынков для инвестиционных банков, хедж – фондов и др.

Особенно явственно несоответствие между финансовыми и нефинансовыми сегментами экономики проявилась в странах с развитой рыночной инфраструктурой. В США за последние 50 лет доля обрабатывающей промышленности в ВВП сократилась более чем вдвое (с 25% до 12%), при этом доля финансового сектора удвоилась (с 3,7% до 8,4%). За тот же период времени доля доходов в обрабатывающей промышленности США сократилась более чем на две трети (с 49% до 15%), а доля доходов финансового сектора в общей сумме доходов удвоилось (с 17% до 35%) [5]. Таким образом, о существенных разрывах между реальным и финансовым секторами экономики свидетельствует высокая доля финансового сектора в общей сумме доходов при относительно низкой доле финансового сектора в ВВП. Дисбаланс между финансовым сектором и промышленным производством наблюдается и в странах со структурной трансформацией экономики, к которым относят страны БРИКС. В этих государствах спрос на финансовые ресурсы растет более быстрыми темпами, чем ВВП.

Аналогичная ситуация имеет место и в Украине (рис.), но при этом абсолютно иные причины, а именно: украинская экономика характеризуется критическим состоянием основных средств, высокой ресурсо – и энергоемкостью производства, низким технологическим уровнем и низкой инновационной способностью экономики.

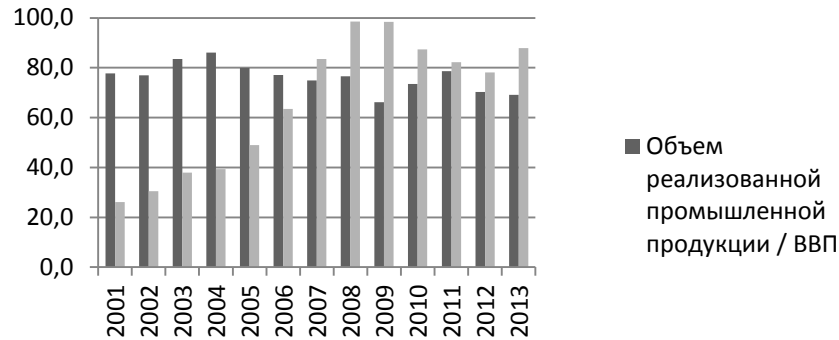


Рисунок – Глубина развития финансового та нефинансового секторов Украины

Источник: Государственная служба статистики Украины

Считаем, что роль и сила влияния финансового сектора на экономический рост напрямую связаны с текущим состоянием и структурой экономики. Последнее, в свою очередь, обуславливает структуру финансового сектора и набор использованных финансовых инструментов. Поэтому результаты исследований взаимосвязи финансового сектора и динамики экономического роста непосредственно зависят от выбранного информационного базиса (страны с развитой рыночной экономикой; страны с динамично формирующимися рынками; страны с переходной экономикой и т.п.). Последующие исследования будут посвящены определению значимых финансовых факторов для стимулирования экономического роста стран с переходной экономикой.

Список использованных источников:

1. Lucas R. Expectations and the neutrality of money / Lucas R // *Journal of Economic Theory*, 1972. – V. 4. – P. 103—124.
2. Beck T., Levine R. Industry Growth and Capital Allocation: Does Having a Market – or Bank –Based System Matter? // *Journal of Financial Economics*, 2002. – №64. – 147 –180 p.
3. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Шумпетер Й; [пер. с нем.: В. С. Автономов, М. С. Любский, А. Ю. Чепуренко; пер. с англ.: В. С. Автономов и др.]. – Москва: Эксмо, 2007. – 861с.
4. Trew A. W. Finance and Growth: A Critical Survey // *Centre for Dynamic Macroeconomic Analysis. Working Paper Series*. – University of St Andrews, 2006. – P. 1 –36.
5. Duvvuri Subbarao. Financial regulation for growth, equity and stability in the post –crisis world. – First CAFRAL –BIS international conference on «Financial sector regulation for growth, equity and stability in the post –crisis world». Mumbai, 15 November, 2011. – BIS Papers No 62, January 2012. – P. 1 –8.