

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК – КАТАЛИЗАТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**Федосенко Людмила Васильевна, к.э.н., доцент,****Гомельский государственный университет имени Франциска Скорины»**

Fedosenko Lyudmila, Gomel State University, stepan112@rambler.ru

Марченко Лариса Николаевна, к.т.н., доцент,**Гомельский государственный университет имени Франциска Скорины»**

Marchenko Larisa, Gomel State University, lamarchenko@yandex.ru

Аннотация. В статье рассматривается финансовый рынок как один из ключевых факторов развития экономики. Показана роль показателей финансовой глубины в экономическом развитии.

Ключевые слова: финансовая глубина, экономический рост, уровень монетизации, финансовые рынки, рынок ценных бумаг, финансово–кредитные институты

В последние два десятилетия среди «новых» факторов экономического развития внимание исследователей стало смещаться в сторону более пристального изучения институтов и инструментов финансового рынка. Максимально обобщённо финансовый рынок рассматривается как система, состоящая из двух структурных элементов – рынка банковских услуг и прочих финансовых посредников (intermediaries), например, страховых компаний, и рынка ценных бумаг. Такой подход оправдан тем, что именно на эти сегменты приходится наибольший удельный вес в структуре финансового рынка в большинстве стран мира. Финансовый рынок в последние годы, рассматривается многими учеными как катализатор экономического развития страны. Однако есть и те, кто не считает, что финансовый рынок может для развивающихся стран стать по–настоящему ключевым и самодостаточным фактором экономического развития. Исследования ученых позволили сделать вывод о том, что развитые страны представляют идеальную модель, описывающую положительный характер воздействия финансового рынка на экономический рост. Отдельный анализ взаимосвязи финансового рынка и экономического роста в крупнейших развивающихся государствах – Китае, Индии и Бразилии – выявил наличие умеренной положительной зависимости только в случае последних двух стран. На уровне корреляционного анализа связь между развитием финансового рынка и экономическим ростом в Китае не просматривается (таблица) [1].

Таблица – Коэффициенты корреляции между темпами прироста реального ВВП на душу населения и некоторыми индикаторами развития финансового рынка в Бразилии, Китае и Индии, 1992–2004 г.г.

Страна	Отношение активов коммерческих банков к совокупным активам банковского сектора	Показатель концентрации рынка банковских услуг (сумма рыночных долей трёх крупнейших банков)	Отношение капитализации рынка ценных бумаг к ВВП	Отношение финансовой глубины (суммы кредитов коммерческих банков и капитализации рынка ценных бумаг) к ВВП
Бразилия	0,30	–0,10	0,19	0,16
Китай	–0,55	0,62	–0,57	н/д
Индия	0,28	–0,40	0,19	0,15

Присутствует весьма умеренная положительная связь между показателями экономического роста и индикаторами финансовой глубины и в России. В частности, значения коэффициентов корреляции между уровнем финансовой глубины и динамическими индикаторами экономического роста (темпом прироста реального ВВП, инвестиций в основной капитал) не превышает 0,5.

Тем не менее, учеными доказана необходимость перехода от измерения уровня экономического развития различных стран с использованием потоковых показателей к показателям, характеризующим степень финансовой глубины экономики. Известно, что между насыщенностью экономики денежными ресурсами, сложностью и разветвленностью финансовой и денежно-кредитной системы, с одной стороны, и темпами экономического роста – с другой, существует тесная взаимосвязь.

Необходимость реализации современных задач экономического развития Беларуси диктует новые требования к развитию отечественного финансового сектора и повышению его роли в обеспечении устойчивой экономической динамики. Состояние белорусской экономики, в последние годы, характеризуется низкими темпами экономического развития. В 2015 году ВВП в Беларуси упал на 3,9% после роста на 1,6% в 2014 году. Согласно прогнозу социально-экономического развития Республики Беларусь, в 2016 году ВВП республики должен был вырасти на 0,3%. Несмотря на прогнозы правительства страны, ВВП республики пошел вниз, по итогам года снизившись на 2,6% по сравнению с 2015 годом. В 2016 году объем ВВП в текущих ценах составил 94,3 млрд. рублей (в масштабе цен, действующих с 1 июля 2016), или в сопоставимых ценах 97,4% к уровню 2015 года. Индекс-дефлятор ВВП в 2016 году по отношению к предыдущему году составил 107,8%. Основной вклад в отрицательную динамику главного макроэкономического показателя внесла промышленность – объем производства снизился за год на 0,4% [2]. ВВП Беларуси за два первых месяца 2017 года оказался равен 14,75 млрд. рублей и составил 99 процентов от такого же периода прошлого. Как видим, состояние экономики Беларуси нельзя назвать устойчивым.

Индикатором финансовой глубины является показатель, отражающий уровень монетизации экономики, свидетельствующий об уровне насыщенности экономики страны денежными средствами. Считается, что уровень монетизации экономики не должен быть меньше 50%. Соотношение широкой денежной массы и ВВП характеризует общий уровень развития финансового сектора и экономики в целом. Согласно статистике МВФ, уровень монетизации прямо пропорционален показателю ВВП на душу населения. Если на душу населения приходится ВВП меньше 1 тыс.\$, то монетизация не превышает 26,3%. При наращивании ВВП наблюдается положительная динамика относительно наполнения экономики денежной массой, и коэффициент монетизации возрастает – он доходит до 77% при ВВП на душу населения более 8 тыс.\$.

Историческим максимумом долларового эквивалента 12-месячного ВВП Беларуси остается период «декабрь 2013-го – ноябрь 2014-го» – \$76,1 млрд. На душу населения это было \$8035. ВВП календарного 2014-го – \$75,3 млрд. в эквиваленте, или 7945 \$/чел. По итогам 2015 года он снизился до \$5780. Если опираться на существующий доход на душу населения, то уровень монетизации экономики Республики Беларусь должен находиться на уровне 55–60% [3, с.61].

Динамика уровня монетизации по агрегату M2* и по агрегату M3 (широкая денежная масса) представлена на рисунке 1.

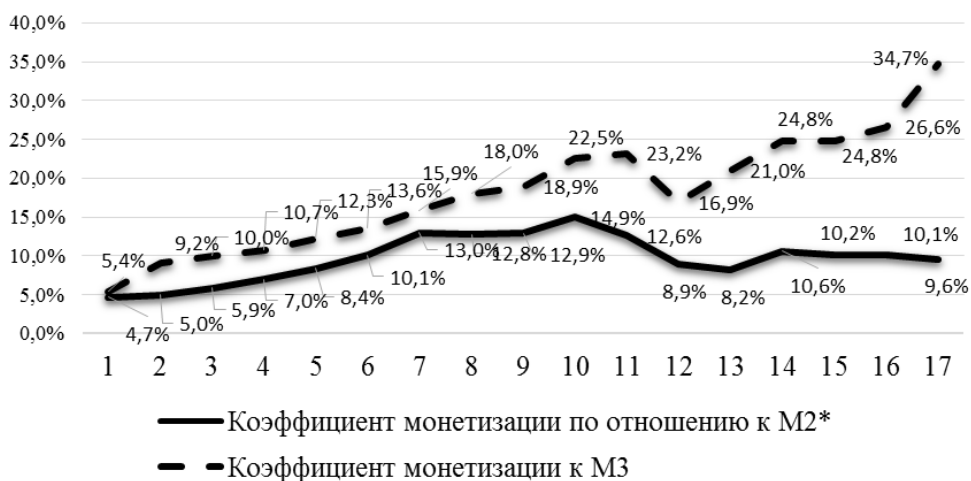


Рисунок 1 – Динамика уровней монетизации по отношению к агрегатам M2* и M3

Максимальное значение уровня монетизации по агрегату М2* в республике Беларусь достигалось в 2009 году, а по агрегату М3 – в 2016. При этом по агрегату М2* наблюдается снижения уровня монетизации, в то время как по агрегату М3 – возрастание. В развивающихся странах данные показатели составляют не менее 30–40%, а в развитых странах – свыше 90–100%, что характеризует участие банков в создании денежной массы в экономике.

В марте 2017 года инфляция в стране составила 10,6%. Данный показатель интересен с точки зрения снижения положительного воздействия финансового рынка на экономический рост. Эмпирические исследования указывают на то, что когда темп инфляции оказывается выше 13 – 25% в год, положительная связь между финансовым рынком и экономическим ростом не обнаруживается.

В развивающихся странах инфляция выше 11–12%, а в развитых – выше 1–3% ведет к снижению темпов роста реального ВВП. В развивающихся странах при росте инфляции от 11% до 20% прирост ВВП в течение 5 лет снижается на 0,33 процентного пункта. При инфляции от 20% до 30% среднегодовой прирост ВВП в течение 5 лет уменьшается на 0,67 процентного пункта. Чем выше инфляция, тем более значимы потери для роста [4]. Индекс инфляции в республике постоянно снижается: 2012г. – 21,8; 2013г. – 16,5; 2014г. – 16,2; 2015г. – 12; 2016г. – 10,6. Как видим, показатель инфляции находится на пограничном отрезке и повышение его значения нежелательно с точки зрения воздействия на экономический рост.

Инвестиции в основной капитал – важный индикатор экономического роста. Как только запускается мотор инвестиционного роста, это сразу дает вклад в рост ВВП. Однако в Беларуси в 2015 году инвестиции в основной капитал по сравнению с 2014 годом сократились на 14,8%, в 2014 году – на 5,8%. Их удельный вес в ВВП составил 23,7 процента (в 2014 году – 29 процентов). С начала 2017 года они снизились на 17,4%. Как видим картина не радужная. Валовые вложения в основной капитал, в расчете на одного занятого работника по стране, ниже в сравнении, например, с Россией на 15 %, Польшей – на 58,5 %, Литвой – на 92 %, Латвией и Эстонией – в 2,7 раза. Еще большое отставание Беларуси от указанных стран наблюдается по показателю расходов на научно–исследовательские работы в расчете на одного занятого работника (2,1–5,4 раза) [5].

Директивное значение инвестиции в основной капитал в 2017 году должно составить более Br22 млрд. или \$10 млрд. за счет развития государственно–частного партнерства. В то же время сдерживать желаемые инвестиционные поступления может отсутствие интересных для инвесторов инновационных проектов, под которые придут денежные ресурсы финансового рынка. Именно наличие значимых как с экономической, так и социальной точек зрения инновационных проектов, позволяет, во–первых, поднять текущий технологический потенциал, во–вторых, активизироваться финансовым институтам как поставщикам заёмного капитала.

Далее также отметим, что сложностью и разветвленностью финансовой и денежно–кредитной системы Республика Беларусь похвастаться не может, что сдерживает денежное предложение экономики страны. Архитектура системы финансовых институтов Беларуси представлена в большей степени банками, которые преобладают над парабанковским сегментом. Институциональный состав финансового сектора белорусской экономики в 2017 году представлен 25 банками и 2 небанковскими организациями («Инкасс.Эксперт» и «ЕРИП»). На 1 января 2016 г. отношение активов банков к ВВП составляло 72,5 процента (на 1 января 2015 г. – 61,9 процента).

В Беларуси действуют такие небанковские кредитно–финансовые организации, как лизинговые фирмы, пенсионные фонды, кредитные союзы, ломбарды, инвестиционные компании (фонды), факторинговые компании, финансовые компании, страховые общества, трастовые компании, рассматриваемые нами в контексте темы исследования, как поставщики денежных ресурсов. В то же время активы небанковских финансовых институтов в ВВП незначительны. Страховой рынок представлен 22 компаниями, но его доля в ВВП не превышает 1%. На финансовом рынке действует свыше 90 лизинговых компаний, но их вклад в ВВП также мизерный. Другие небанковские финансовые организации, например инвестиционные фонды, принимающие средства для приобретения ценных бу-

маг и извлечения прибыли от такой деятельности в республике представлены тремя десятками компаний, но, к сожалению, об их деятельности не догадываются потенциальные инвесторы. Можно констатировать, что влияние на экономический рост в нашей стране небанковских финансово-кредитных организаций минимален в связи с их неразвитостью, как по количественным, так и по объемным показателям.

С нарастанием финансовой глубины экономики, с все более полным удовлетворением финансовых потребностей, возникающих в связи с развитием хозяйства, формируется необходимость во все более крупных, ликвидных, массовых финансовых рынках, являющихся механизмом, перераспределяющим денежные ресурсы на цели развития. Фондовый рынок, как важнейший сегмент этого рынка, находится в тесной взаимосвязи с денежно-кредитной и финансовой политикой государства. От состояния фондового рынка зависит и привлекательность инвестиционного климата любого государства. В мировой практике дезинтермедияция открыла альтернативные варианты финансирования и усилила конкуренцию между банками и небанковскими финансовыми посредниками. Однако фондовый рынок Беларуси пока продолжает находиться в зачаточном состоянии. Это касается и свободной торговли акциями, и форвардных операций, и всего вторичного рынка ценных бумаг. Такое состояние фондового рынка не стимулирует граждан к инвестированию сбережений. В силу неразвитости фондового рынка доступ белорусских предприятий к ресурсам фондового рынка имеет значительные ограничения. У сложившегося положения есть несколько причин: общая слабость экономики, относительная бедность населения, доминирование государственной собственности. Сегодня денежные власти страны в выборе между контролем инфляции и стимулированием экономики делают однозначный выбор в пользу контроля инфляции. На наш взгляд, государство должно равнозначно относиться к этим объектам, так как они находятся в тесной взаимосвязи и дополняют друг друга.

Список использованных источников:

1. Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост и деловые циклы. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://old.mgimo.ru/files/31999/31999.pdf>. – Дата доступа: 21.03.2017
2. Валовой внутренний продукт. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://myfin.by/info/valovoj-vnutrennij-produkt>. – Дата доступа: 29.03.2017.
3. Шиманович, С.В. Белорусский рынок лизинга. Обзор 2015 г. / С. В. Шиманович, А. И. Цыбулько. – Минск: Междунар. ун-т «МИТСО», 2016. – 80 с.
4. Роль денежно-кредитной политики в макроэкономическом регулировании Беларуси. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10251.pdf>. – Дата доступа 30.03.2017.
5. Экономическая эффективность инновационной деятельности: проблемы, методы и решения [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.belisa.org.by/pdf/Publ/Art5_i20.pdf. – Дата доступа: 28.03.2017.