

**УДК 333.727**

**Влияние финансового рынка на рост мировой экономики**

*Поддубная М. Н., д.э.н., доцент*

*e-mail: 45f54@mail.ru*

*Звягина А.А., бакалавр кафедры «Мировой экономики и менеджмента»*

*ФГБОУ ВО «Кубанский государственный*

*университет»*

*e-mail: nastyazvyagina00@mail.ru*

*Россия, Краснодар*

***Аннотация.***

Проблема роли финансового рынка в развитии экономик разных стран занимает одно из центральных мест в исследованиях за несколько последних десятилетий. Это связано с тем, что в экономической литературе существует резкое расхождение в оценке влияния финансов на экономический рост. В данной работе были рассмотрены темпы экономического роста и волатильность инвестиций на примере различных стран, а также проведена оценка экономического развития на будущие периоды.

***Ключевые слова:*** финансовое развитие, мировая экономика, ввп, экономический рост, коэволюция, волатильность

Одной из самых актуальных и интенсивно прорабатываемых проблем мировой экономики является экономический рост. Исследования, проведенные свыше, чем в сорока ведущих реферируемых экономических журналах мира, показали, что более 18% научных статей посвящается именно этой тематике и входит в топ аспектов, уступая лишь аспектам в области теории эконометрики и корпоративных финансов.

Исследование экономического роста играет огромную роль с позиции повышения благосостояния населения, регулярного как технологического, так и политического развития стран мира. В качестве примера можно рассмотреть такую экономически развитую державу, как США, у которой в случае сокращения темпов роста за последнее столетие на 1 % к концу века реальный валовой внутренний продукт (ВВП) на душу населения близился бы к уровню Венгрии или Мексики и оказался бы значительно ниже Португалии или Греции. То есть, "цена" каждой единицы процентного пункта текущего роста или снижения реального ВВП оказывает колоссальное влияние на долгосрочный период и может в корне изменить траекторию экономического развития государства и, как итог, его роль в мировой экономике и политике.

Таким образом, наиболее приоритетной задачей теоретической и прикладной экономических наук должно являться определение факторов экономического роста с последующим сопоставлением их значимости для той или иной страны или группы стран на различных этапах их развития. Безусловно, экономический рост – достаточно сложное явление, значительное влияние на которое оказывает множество различных факторов, в том числе и финансовое развитие.

Финансовое развитие представляет собой показатель развития системы финансового посредничества, основными составляющими которой являются банковская сфера, фондовый и валютный рынки.

При использовании широкой трактовки понятия, финансовый рынок понимается как совокупность формальных и неформальных институтов, которые предоставляют финансовые услуги домохозяйствам, предпринимателям и другим финансовым институтам. Основное значение следует уделить рынку банковских услуг и ценных бумаг. Это связано с тем, что эти сегменты занимают наибольший удельный вес в структуре финансового рынка большинства стран мира. Остальные структурные единицы значительно уступают им. К примеру, в США доля страховых премий в страховании жизни и иных видах страхования по отношению к ВВП на 2005 год составляла 9,7%, в то время как капитализация рынка ценных бумаг – 135%, а объем выданных коммерческими банками кредитов – 47,8% ВВП.

Зависимость экономического роста от финансового рынка обосновывается посредством функций, которые он выполняет в экономике:

- 1) предоставление информации «до события» о способах инвестирования и распределения капитала;

- 2) мониторинг инвестиций и осуществление корпоративного управления после осуществления финансирования;
- 3) упрощение диверсификации и управления рисками;
- 4) мобилизация сбережений и трансформация их в инвестиции;
- 5) всевозможное содействие обмену продукцией.

Важную роль в области проблем финансов играет анализ воздействия, а конкретнее, степень влияния финансовой структуры и финансового развития на экономический рост. Эти механизмы воздействия первоначально изучались за счет выделения таких каналов, как инвестиции, накопление человеческого капитала и общая производительность, однако данные результаты показали существенный разброс. В то же время, благодаря им выявились факторы финансового развития и каналы, за счет которых финансовый сектор оказывает воздействие на экономический рост, а также значимая положительная связь между функционированием финансового сектора и долгосрочным экономическим ростом. Итогом данных стали следующие факты:

- положение финансового развития зависит от действия различных детерминант, которые одни исследовательские программы рассматривают в качестве правовых систем и макроэкономической политики, оказывающей воздействие на комплектацию операций финансового сектора, а другие сосредотачиваются на политическом, культурном и географическом контексте;
- финансы влияют на экономический рост посредством содействия увеличению производительности труда и распределения ресурсов больше, чем через накопление капитала; в то же время, канал первоначального накопления капитала большей частью участвует в развивающемся мире, в то время как канал производительности – в промышленно развитых странах;
- в странах, с развитым финансовым сектором менее заметны ограничения ликвидности и роста долгосрочных инвестиций предприятий, что, в конечном счете, снижает волатильность (показатель, отражающий изменчивость цены) инвестиций, нормализует процессы экономического роста и стимулирует инновационную деятельность компаний;
- финансовое развитие непропорционально положительно влияет на секторы с переизбытком, а также недостатком финансовых ресурсов, наличием как сильных, так и слабых будущих возможностей, доминированием малых или больших компаний;
- страны, у которых финансовый сектор более продвинутый, характеризуются ускоренными темпами экономического роста, с учетом того, что типу финансовой системы (с преимущественным развитием банков или капитальных рынков) не уделяют должного внимания.

Результатами большинства исследований стало то, что финансовый сектор, влияя на аккумуляцию сбережений общества и размещение их для наилучшего использования, оказывает значительное воздействие на рост экономики. Помимо этого, моделирование динамического воздействия

эволюции финансовой системы с экономическим ростом привело к выводу, что как финансы следуют за производством, так и производство следует за финансами, т.е. имеет место коэволюция финансов и экономического роста.

Под коэволюцией понимается взаимодействие систем, приводящих к трансформации развития каждой из них. По этой причине финансовый сектор может являться и фактором экономического роста, и источником экономической нестабильности. Это понятие важно по той причине, что признание коэволюции финансов и экономического роста воздействует на формирование соответствующего вектора политики в развитии финансового сектора и, к тому же, на сферы последующих научных исследований в области выявления нормативно-правовых и политических детерминант финансового развития.

В настоящее время сформировались следующие подходы (парадигмы) к изучению влияния финансового рынка на экономический рост:

1. Основывается на микроэкономических показателях, полагаясь на исследования таких проблем, как моральный риск, отрицательная селекция, отношения "принципал–агент" и т. д. применительно к финансовому рынку, их воздействия на процессы накопления капитала и, как следствие, на темпы роста экономики.

2. Предполагает включение показателей функционирования финансового рынка в модели эндогенного экономического роста. Главная задача, с которой совместными усилиями успешно справились исследователи в рамках первых двух подходов, – доказать с теоретической точки зрения наличие положительной связи между развитием финансового рынка и экономическим ростом.

3. Задействован в поиске эмпирических доказательств наличия взаимосвязи. Число исследований, опирающихся на подобные доказательства, многократно превалируют над работами, ставящими под сомнение влияние финансового рынка на экономический рост. Однако к логическому завершению этот вопрос еще не был приведен. В планах стоит задача определения взаимосвязи линейного характера между развитием финансового рынка и экономическим ростом, и действительно ли именно финансовый рынок стимулирует экономический рост, а не наоборот.

4. Завершающей список парадигм является неинституциональная, находящаяся на сегодняшний день в стадии формирования.

На основе эконометрического анализа исторических временных рядов по Великобритании, США и Японии нашла отражение гипотеза, согласно которой уровень развития финансового рынка стал катализатором экономического продвижения этих государств. По причине значимости этого фактора некоторые западные исследователи наряду с термином "промышленная революция" использовать понятие "финансовая революция".

Рассмотрим статистическое подтверждение данного утверждения:

Глобальный ВВП на протяжении нескольких лет продолжает увеличивать свои темпы роста (рисунок 1). В 2016 году его наращивание

составило 3,1%, в 2017 – 3,7%., а в прошлом Международный валютный фонд (МВФ) ожидал роста на 3,9%. Но, по замечанию Минэкономразвития в новом макропрогнозе, потенциал дальнейшего повышения этого показателя исчерпывает себя. Прогнозируется, что к 2024 году темпы роста мировой экономики замедлятся до 3,2%. Наибольшую роль в этом процессе сыграют развитые страны, в частности США, Великобритания, Япония и Китай.

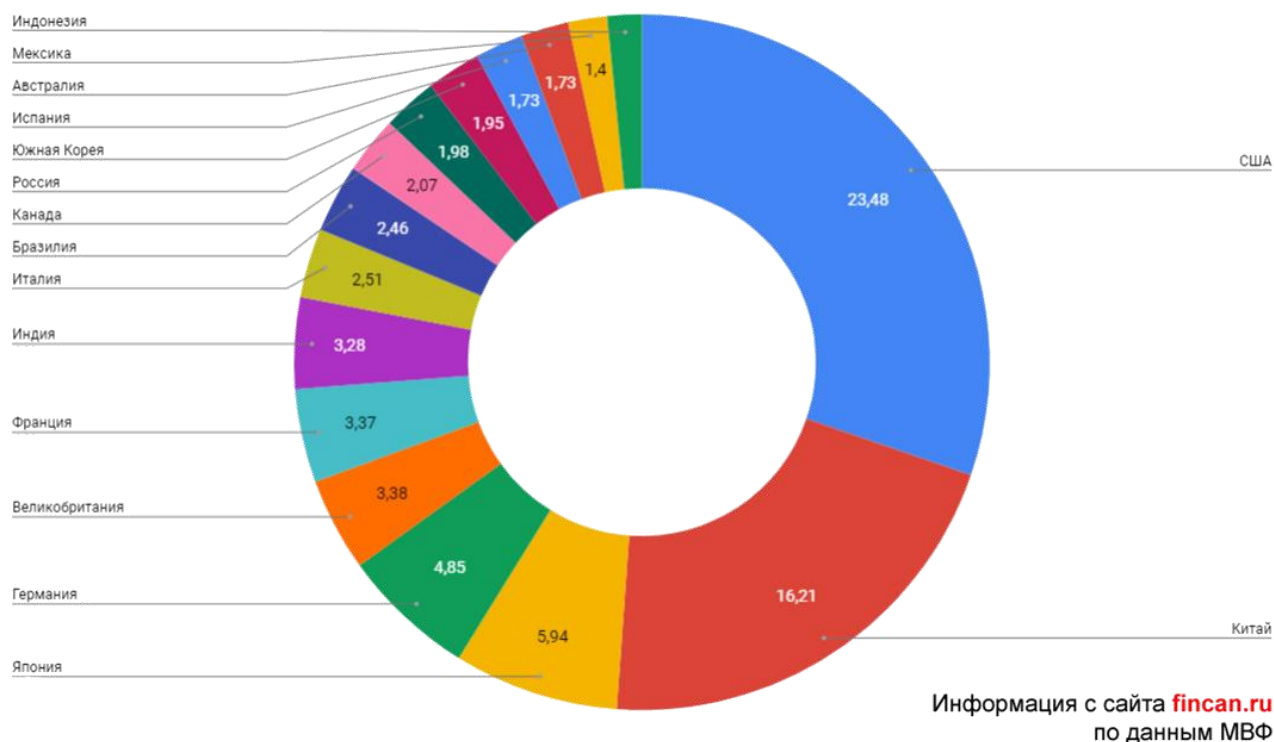


Рисунок 1. ВВП по странам

Одним из наиболее длительных периодов роста является рост американской экономики, начавшийся еще в III квартале 2009 года. О том, что экономический цикл страны входит в «зрелую» фазу, свидетельствуют рекордно низкая безработица, растущая загрузка производственных мощностей, а также высокие относительно фундаментальных факторов цены на акции и снижение доходности государственных облигаций.

В Минэкономразвитии говорится и о том, что уже с 2020 года замедлению роста американской экономики будет способствовать также и исчерпание краткосрочного позитивного эффекта от стимулирующих мер налогово-бюджетной политики. Их смысл заключается в росте бюджетных расходов при сокращении налогов для возврата крупного капитала в страну. Однако данная информация никак не подтверждается цифрами по конкретным странам. По предварительным данным МВФ, темпы роста экономики США составят 2,7%, притом, что в 2017 году ВВП Америки вырос на 2,5%, (на 0,7% выше данных предыдущего года).

Существенным источником неопределенности для европейских стран на среднесрочном горизонте остается выход Великобритании из Евросоюза. В

связи с этим прогноз МВФ по увеличению ВВП еврозоны на этот и следующий годы составляет порядка 2%, Великобритании – не более 1,5%.

Рост экономики Японии на 2019 ожидается на уровне 0,9 процентных единиц, что связано с непрекращающимся ухудшением демографической ситуации в стране. В среднесрочной перспективе сдерживающим фактором в японской экономике выступают запланированные меры бюджетной консолидации (к числу которых относится и повышение налога с продаж в октябре 2019 года), направленные на сокращение дефицита бюджета и снижение отношения госдолга к ВВП, указывает Минэкономразвития.

Еще одна страна, которую ждет снижение по макропрогнозу, – Китай. Уже на сегодняшний день это связывают с ужесточением регулирования в финансовой сфере и в области защиты окружающей среды, а также с высокой долговой нагрузкой корпоративного сектора и избыточными инфраструктурными инвестициями в предшествующие годы. Минэкономразвития прогнозирует Китаю рост ВВП на 6,6% в этом году при том, что в предыдущие годы рост китайской экономики был больше 7%.

Однако предварительный анализ российской экономики показал, что с 2020 года страна переступит двухпроцентную черту роста и к 2024 году ускорится до 3,3%. В 2018-м ВВП нашей страны увеличился на 1,3%, нынешнем – на 1,3%, ожидает Минэкономразвития. Замедление роста в 2019-м связывают в том числе с увеличением налога на добавленную стоимость с 18 до 20%, говорил ранее министр экономического развития Максим Орешкин. Толчком роста отечественной экономики должна стать реализация национальных проектов, в том числе и по повышению производительности труда, поддержке малого бизнеса и несырьевого экспорта, увеличению продолжительности жизни и цифровизации экономики.

Мировой ВВП может снизиться сильнее, чем до 3,2%, считает макроаналитик Райффайзенбанка Станислав Мурашов. Это будет связано с возможным экономическим кризисом в США после 2020 года. Эксперт также не исключает, что американская экономика может пойти на спад в связи с повышением ставки ФРС, оказывающей негативное воздействие на стоимость кредитов и инвестиций в страну.

«Падение экономик развитых стран может быть компенсировано ростом в развивающихся», – отметил доцент РЭУ им. Г.В. Плеханова Никита Моисеев. В частности, продолжит значительно увеличиваться ВВП в Индии. По прогнозам МВФ, рост ее экономики к 2019 году составит 7,5%, при данных за прошлый год – 7,3%.

Существенным источником рисков для роста мировой экономики является наблюдаемое усиление глобального протекционизма, констатирует Минэкономразвития. Уже введенные торговые ограничения пока не оказывают выраженного негативного влияния, но дальнейшее разворачивание торговых войн приведет к замедлению глобального инвестиционного спроса.

Влияние финансового рынка на экономический рост варьируется в зависимости от уровня развития стран.

Развитые государства в сравнении с прочими группами стран характеризуются наиболее рельефно выраженным влиянием финансового рынка на экономический рост. Этот вывод распространяется на страны ОЭСР, ЕС, не говоря уже о таких странах, как США, Великобритания, Германия, Япония и Канада. Эконометрический анализ влияния финансовой глубины на динамику экономического развития этих стран выявил положительную и статистически значимую связь между этими параметрами.

Также было установлено, что потенциал влияния финансового рынка на экономический рост в Японии, Германии и Канаде, где показатель финансовой глубины и средние темпы прироста реального ВВП на душу населения были в 1990-2004 гг. ниже, чем в США и Великобритании, оказывается сильнее. В то же время, примечателен и тот факт, что эластичность темпов прироста реального ВВП на душу населения по показателю финансовой глубины превышает единицу для всех вышеперечисленных стран, свидетельствуя о весомом потенциале воздействия финансового рынка на экономический рост в этих государствах.

В целом, можно сказать, что развитые страны представляют идеальную модель, описывающую положительный характер воздействия финансового рынка на экономический рост, чего нельзя сказать о развивающихся странах, где картина не так однозначна: многочисленность и гетерогенность этой группы государств, пробелы в статистической информации не позволяют с уверенностью ни подтвердить, ни опровергнуть гипотезу о финансовом рынке как стимулирующем факторе экономического роста. Поэтому анализ этой проблемы осуществлялся в контексте наиболее острых для подавляющего числа развивающихся стран вопросов – борьбы с бедностью и неравенством, конвергенции с развитыми странами и инфляцией.

В результате было установлено, что рост финансовой глубины приводит к сокращению уровня бедности, причем этот процесс может идти как по линейной траектории, так и через первоначальное увеличение неравенства, что является более болезненным для развивающихся стран. Правомерным будет рассмотрение финансового рынка в качестве фактора, способствующего конвергенции многих развивающихся государств. Однако есть основания полагать, что этот вывод нельзя распространить на беднейшие страны, для которых, напротив, увеличение отставания от развитых государств (дивергенция) может рассматриваться наиболее вероятным сценарием.

Повышенный инфляционный фон, типичный для многих развивающихся стран, существенно снижает вероятность положительного воздействия финансового рынка на их экономический рост. Эмпирические исследования указывают на то, что когда темп инфляции оказывается выше показателя в 13 - 25 процентных единиц в год, положительная связь между финансовым рынком и экономическим ростом не обнаруживается. В то время как дезинфляция создаёт необходимые условия для позитивного влияния финансового рынка на экономический рост.

Отдельный анализ взаимосвязи финансового рынка на экономический рост крупнейших развивающихся государств – Китае, Индии и Бразилии – выявил наличие умеренной положительной зависимости.

Общий вывод для экономической политики в развивающихся странах заключается в том, чтобы не преувеличивать значение финансового рынка как фактора экономического роста. Для них более характерным будет понятие финансового рынка в качестве вспомогательного механизма, способствующего решению типичных проблем подобных стран (бедности, неравенства, повышения скорости конвергенции с развитыми странами), а никак не ключевого метода урегулирования, являющегося самодостаточным фактором экономического развития.

Многие исследователи придерживаются мнения, что такая рекомендация является справедливой и для российской экономики, в которой также присутствует весьма умеренная положительная связь между показателями экономического роста и индикаторами финансовой глубины. Подобные выводы сделаны на основании значений коэффициентов корреляции между уровнем финансовой глубины и динамическими индикаторами экономического роста (темпом прироста реального ВВП, инвестиций в основной капитал), не превышающими 0,5.

Одновременно с этим, по показаниям теста Грэнжера на причинно-следственную зависимость между темпом прироста реальных располагаемых доходов населения и уровнем концентрации в банковском секторе, улучшение функционирования финансового рынка (а именно, сокращение степени монополизации рынка банковских услуг) оказывает положительное и важное для статистики воздействие на рост благосостояния населения.

Данные финансового рынка России отражают значительную зависимость от внешнеторговой конъюнктуры: эконометрические расчёты демонстрируют, что рост объёма экспорта, сальдо торгового баланса и цен на нефть марки "Urals" в последние годы определяющие для динамики показателей финансового рынка. На сегодняшний день это позволяет выделить его только как формирующийся фактор экономического роста.

В то же время в связи с нестабильностью и цикличностью, присущих ценам на сырьевые товары, экспортируемые Россией, и, как следствие, с рисками, отечественная экономика объективно заинтересована в том, чтобы усилить значимость финансовых механизмов расширенного воспроизводства.

Увеличения роли финансового рынка в обеспечении экономического роста можно добиться при проведении макроэкономической политики. В ее состав входят институциональные реформы, направленные на повышение финансовой глубины экономики, занятость финансового рынка в опосредовании хозяйственных процессов в инновационных отраслях при обеспечении регулярного поступательного развития его структурных элементов и недопущении отрыва от реального сектора. При этом представляется наиболее целесообразным исходить из взаимодополняющего характера взаимосвязи между рынком ценных бумаг и банковским сектором.



Прогрессивное развитие обоих сегментов финансового рынка России важно для сохранения её финансового «суверенитета» и обеспечения устойчивой динамики развития.

Изучение влияния финансового рынка на рост мировой экономики, в основу которого положена модель аккумулированного капитала, демонстрирует существование определённого критического уровня накопленного капитала, достигая который, повышается эффективность финансового рынка, способная ускорить экономическое развитие. Со стороны экономической политики, это означает, что ставка на ускоренную модернизацию финансового рынка в малоимущих странах может не только не предоставить желаемого эффекта, но и ещё сильнее обострить социально-экономические проблемы, уже имеющиеся у них.

В период нарастания финансизации мировой экономики регулирование финансового рынка, направленное на предотвращение его необоснованного отрыва от процессов, происходящих в реальном секторе, является основным условием его прогрессивного влияния на экономический рост.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Хасбулатов Р. Международные экономические отношения. М: Издательство Юрайт, 2014 г. – 991 с.
2. Romer D. Advanced Macroeconomics. 3rd ed., McGraw–Hill Irwin, 2006.
3. Саркисянц А. Г. Банки и реальная экономика // Финансы. 2006. – № 9. – с. 16 –20.
4. Ершов М. В. Банковская система и развитие российской экономики // Мировая экономика и международные отношения. 2005. – № 3. – с. 29 – 35.
5. Мишкин Ф. С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Вильяме, 2006. – 880 с.
6. Карташов Г. Р. Экономический рост и качество институтов ресурсоориентированных стран. М.: Российская Экономическая Школа, 2006. –62 с.
7. Шаховская Л. Мировая экономика и международные экономические отношения. М: КноРус, 2019 г. – 262 с.
8. Федякина, Л. Н. Международные экономические отношения. – М: Издательство Юрайт, 2018. – 461 с.
9. 11. Игонина Л. Л. Финансовое развитие и экономический рост  
Режим доступа: <https://financetp.fa.ru/jour/article/download/254/181>. – 14.06.2019
10. Л.Н.Майорова. Влияние финансового рынка на экономическое и социальное развитие России в контексте экономического роста./Управление экономическими системами. Электронный научный журнал. –2013. – №2. //URL: <http://www.uecs.ru>. – 15.06.2019