

10. Постановление Правления Национального Банка Республики Беларусь «О порядке осуществления расчетов по внешнеторговым договорам, предусматривающим импорт» от 11.11.2008 г. № 165 // Консультант Плюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. Центр правовой информ. Респ. Беларусь. Минск, 2009.

## **СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ**

**Ю. С. Баранова**

В настоящее время все больше внимания уделяется финансовому сектору экономики, а прилагательное «финансовый» в контексте мирового финансового кризиса набирает позиции в рейтинге наиболее употребляемых слов. Мировой финансовый кризис заставил многих обратить свой взгляд на функционирование финансовой системы. Несомненно, что финансовая система тесно связана с реальным сектором экономики и является центральным звеном в процессе распределения ресурсов в современных экономиках, и именно поэтому она является предметом многих дискуссий и споров. Стоит также отметить, что историческое развитие финансовых систем и их изменение зачастую ассоциировалось с финансовыми кризисами, поэтому текущий мировой финансовый кризис делает сравнительный анализ финансовых систем актуальным.

В целях сравнительного анализа финансовых систем стран мира (США, Великобритании, Германии, Российской Федерации, Республики Беларусь) и оценки их эффективности из множества определений понятия «финансовой системы» автором было выбрано определение, данное Ф. Мишкиным и соответствующее институциональному подходу, где финансовая система определяется как «совокупность финансовых рынков, финансовых посредников и финансовых инструментов, которые осуществляют перемещение капитала от субъектов с его излишком к субъектам с недостатком капитала» [10; 11, с.19]. Анализ финансовых систем вышеперечисленных стран на основе таких показателей как отношение совокупных банковских активов к ВВП, отношение капитализации рынков акций и облигаций к ВВП, уровень банковской концентрации, процентная маржа, доходность по активам и по собственному капиталу показал, что финансовая система США является классическим примером рыночной финансовой системы с хорошо развитыми финансовыми рынками и высококонкурентной банковской системой [4]. Финансовые же системы Германии и Беларуси, напротив, являются банковскими финансовыми системами, в которых финансовые рынки не получили значительного развития, а банковская система является высококонцентрированной. Финансовые системы Великобритании и Российской Федерации в соответствии со своими характеристиками располагаются между

этими двумя «полярными» типами финансовых систем. Хотя Великобритания располагает хорошо развитыми финансовыми рынками, банковская система также играет в финансовой системе этой страны не меньшую роль и является высококонцентрированной. Что касается Российской Федерации, то в ее финансовой системе ключевая роль принадлежит банковской системе, которая является чрезвычайно распыленной, а финансовые рынки находятся в стадии развития.

В ходе исследования финансовых систем, были выявлены компромиссы, которые необходимо учитывать при выборе той или иной структуры финансовой системы. Главное достоинство рыночной финансовой системы заключается в эффективности распределения ресурсов, но данный тип финансовой системы уступает банковской по уровню стабильности. В рыночной системе оценка и выбор инвестиционных проектов осуществляются на основе общедоступной информации, в то время как для банковской системы характерен частный, закрытый характер информации. Присутствие проблемы асимметричной информации может оказать существенное негативное влияние на эффективность распределения ресурсов в рыночных финансовых системах, в то время как данная проблема в банковских финансовых системах решается через установление долгосрочных связей с клиентами, получение дополнительной частной информации и мониторинг [2; 6; 7].

Основной функцией финансовой системы любой страны является перераспределение ресурсов от субъектов с их избытком к субъектам, испытывающим их недостаток, но имеющим прибыльные инвестиционные проекты. В результате этого перераспределения достигается большая эффективность использования капитала в экономике, что оказывает положительное влияние на экономическое развитие страны. Хотя финансовые системы различных стран выполняют одинаковые функции, они имеют отличные друг от друга структуры, что вызывает предположения об их различной эффективности. Несмотря на то, что существуют ученые, отстаивающие превосходство банковской финансовой системы (Gerschenkron, Bhidé, Stulz), а также апологеты рыночной финансовой системы (Jansen, Wenger, Kaserer), исследования ученых в своем большинстве подтверждают теорию финансовых услуг (Merton, Bodie, Levine), которая гласит, что общий уровень предоставления финансовых услуг в системе, а не ее структура, оказывает существенное влияние на экономический рост [3; 5; 8; 9]. Поэтому финансовые рынки и финансовых посредников следует рассматривать не в качестве субститутов, а в качестве комплементов. Различия же в структурах финансовых систем по странам можно объяснить различиями в потребностях реального сектора

этих стран, в качестве законодательной базы, в степени развития экономик стран.

Проведенный автором эконометрический анализ влияния уровня развития финансовой системы на экономическое благосостояние стран путем построения лог-линейной регрессионной модели с использованием перекрестных данных по 76 странам за 2007 год ( ВВП на душу населения по ППС в качестве эндогенной переменной, показатели отношения суммарных банковских активов к ВВП, отношения капитализации рынка акций к ВВП, показатель банковской концентрации в качестве экзогенных) подтвердил значимость и финансовых рынков, и финансовых посредников для экономического развития стран, отводя банковской системе несколько более существенное значение, что сопоставимо с теорией финансовых услуг [4].

Наряду с эконометрическим анализом, наличие связи между уровнем развития финансовой системы и экономическим ростом также подтвердил макроэкономический анализ, который показал, что теория финансовых услуг сопоставима с моделью экзогенного экономического роста, разработанной Р. Солоу. Несмотря на то, что переменные финансовой системы не задаются в модели Солоу напрямую, финансовая система оказывает влияние на экономический рост посредством двух каналов: нормы сбережений и совокупной производительности факторов.

Проанализировав финансовые системы различных стран, выделив их достоинства и недостатки, необходимо рассмотреть вопрос об уровне развития финансовой системы Республики Беларусь и путях ее совершенствования. В целом можно сказать, что у финансовой системы имеется ряд недостатков, характерных как для сектора финансовых посредников, так и для финансовых рынков. К основным недостаткам финансовой системы Республики Беларусь можно отнести слабое развитие и малую ликвидность рынка ценных бумаг, монополию банковского сектора в качестве поставщика заемных ресурсов, низкий уровень конкуренции в банковском секторе, значительное влияние государства на деятельность банковской системы, неэффективное распределение ресурсов как результат рекомендованного правительством кредитования, слабое развитие небанковских кредитно-финансовых учреждений. В соответствии с вышеуказанными недостатками был сделан вывод о том, что в первую очередь необходимо совершенствовать сектор финансового посредничества путем постепенной приватизации государственных банков, перевода депозитов государственного бюджета из государственных банков в НБРБ, снижения объемов рекомендованного кредитования, развития института небанковских кредитно-финансовых учреждений, повышения доверия к банковской системе. Хотя финансовые рынки в Республики

Беларусь очень слабо развиты, решение вопроса их активного развития может быть отложено, поскольку развитие финансовых рынков должно быть вызвано потребностями реального сектора в значительных ресурсах для финансирования инноваций, что на данный момент на характерно для экономики Республики Беларусь [1; 7].

Таким образом, финансовая система является неотъемлемой составляющей экономики развитых стран, а также стран с переходной экономикой. Она является фактором, влияющим на экономический рост, поэтому совершенствование финансовой системы должно быть одним из приоритетных направлений в экономической политике стран.

### Литература

1. *Toy K.* Обновление оценки стабильности финансовой системы // Международный Валютный Фонд. 2009. № 09/30. С. 1–51.
2. *Allen F.* Comparing Financial Systems / Cambridge, Mass.: MIT Press. 2001.
3. *Arestis P.* Financial structure and economic growth // Centre for economic and public policy, Cambridge University. 2005. №3. P. 1–41.
4. *Beck T.* A new database on financial development and structure // World Bank Economic Review. 2008. Режим доступа: <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:20696167~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html>.
5. *Carlin W.* How Do Financial Systems Affect Economic Performance? // University College London and Said Business School, University of Oxford. 1999. P. 1–30.
6. *Champonnois S.* Comparing Financial Systems. A Structural Analysis // ECB Working Paper Series. 2006. № 702. P. 4–52.
7. *Grosfeld I.* Comparing Financial Systems. Problems of Information and Control in Economies in Transition // CASE Research Foundation. 1994. P. 3–26.
8. *Levine R.* Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda // J. of Economic Literature. 1997. № 35. P. 688–726.
9. *Levine R.* Stock Markets, banks, and economic growth // American Economic Review. 1998. № 88. P. 537–558.
10. *Matysek-Jedrych A.* System finansowy – definicja i funkcje // Bank i Kredyt. 2007. № 10. P. 38–50.
11. *Mishkin F.* Financial Markets and Institutions / Boston, London: Addison Wesley. 2009.

## АНАЛИЗ ВЗАИМОСВЯЗИ ГОСУДАРСТВЕННОГО КРЕДИТА И ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

### И. Е. Воробьева

Современная кредитная система – это совокупность различных кредитно-финансовых институтов, действующих на рынке ссудных капиталов и осуществляющих аккумуляцию и мобилизацию денежного капитала. На рынке, наряду с такими формами кредита, как коммерческий и