

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ С ПОЗИЦИИ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ КОНВЕРГЕНЦИИ

С.В. Еремушкина

(ГИУСТ БГУ, г. Минск)

Важным вопросом, изучение которого базируется на анализе финансовых индикаторов, является проверка гипотезы о выравнивании уровней развития финансового рынка различных стран в долгосрочном периоде. Экспертами выдвигается предположение о том, что страны, отличавшиеся ранее низкими значениями показателей финансовой глубины, впоследствии демонстрировали опережающие темпы роста этих индикаторов в сравнении с государствами, изначально имевшими определенное развитие финансовых рынков. Такая постановка проблемы схожа с концепцией конвергенции развивающихся и развитых стран в неоклассической теории экономического роста. Термин «финансовая конвергенция» (financial convergence) используется для описания процесса формирования финансовых рынков, схожих по структуре и нормам регулирования.

Активное изучение такого феномена, как конвергенция, возобновилось на рубеже 80–90-х гг. и связывается с работами экономистов – Р. Барро, У. Баумоля, Х. Сала-и-Мартина, исследования которых выявили факт сближения уровней доходов между развитыми и развивающимися странами за последние полвека. Наиболее заметной и признанной работой последних лет, посвященной изучению влияния финансового рынка на процесс конвергенции, считается исследование, выполненное Ф. Агийоном, П. Хоуиттом и Д. Майером-Фулкесом в 2003 г. В результате было установлено, что вероятность того, что долгосрочный темп прироста реального ВВП на душу населения в той или иной стране окажется наиболее приближенным к максимальному, или «эталонному», увеличивается по мере роста глубины финансового рынка данной страны.

Государства с очень низким уровнем развития финансового рынка, по-видимому, останутся за пределами «клуба конвергенции», и для них наиболее вероятна реализация пессимистического сценария – возрастания отставания от развитых стран, или дивергенция. В этом смысле средним «пороговым» значением, достижение которого необходимо для конвергенции, является величина отношения кредитов коммерческих банков к ВВП, превышающая 25 %.

Также необходимо отметить, что при наличии финансовой конвергенции в части депозитов гипотеза о выравнивании удельного веса кредитования в ВВП в различных странах опровергается. Страновые диспропорции между поступлением ресурсов в банковскую систему и их преобразованием в кредиты заметно выросли. Среднее значение показателя «кредиты коммерческих банков и небанковских финансовых институтов/депозиты, размещенные в коммерческих банках и небанковских финансовых институтах» уменьшилось с 83 до 65 %. В результате развивающиеся государства частично фондируют кредитование в развитых странах за счет собственных сбережений, при этом конвергенция, характерная для показателя «доля депозитов, размещенных в коммерческих банках и небанковских финансовых институтах, в ВВП», стимулирует дивергенцию развитых и развивающихся стран в части кредитования экономики.

Такая ситуация связана с углублением процессов глобализации финансовых рынков и либерализацией операций по счету движения капитала платежного баланса. Эти факторы

способствуют ослаблению взаимосвязи между национальным инвестированием и национальными сбережениями.

Малые страны имеют крайне ограниченные возможности для поддержания современной индустрии финансовых инструментов. Совокупный ВВП в размере 20 млрд долл., по данным экспертов, является тем пороговым уровнем для экономики стран, ниже которого в них не могут возникнуть активно функционирующие финансовые рынки. В малых странах обычно торгуют ценными бумагами небольших компаний, которые имеют незначительную ликвидность, даже обращаясь на самых лучших финансовых рынках развивающихся стран. При этом с методологической точки зрения возможно установление тех пороговых параметров финансовых рынков, достижение которых принесет максимальный экономический эффект в том случае, если будут реализованы экономические реформы, ориентированные на повышение качества инфраструктуры финансовых рынков.

Один из элементов экономической политики, который должны учесть малые страны, – интеграция всех видов организованной финансовой торговли в единый финансовый рынок. Она позволит избежать фрагментации финансовой сферы, а также обеспечит необходимую экономию на масштабах производимых деловых операций.

Другим направлением возможных экономических преобразований, которое должны учесть малые страны, является использование международных связей. Этого можно добиться двумя способами: либо передачей внешним агентам информационного обеспечения базовых биржевых операций, либо получением допуска на торговлю ценными бумагами на финансовых рынках других стран. У каждого из этих направлений имеются как слабые, так и сильные стороны, и реализация каждой из них требует учета тех конкретных экономических и политических условий, в которых действует каждая конкретная страна или группа стран.

Литература

1. *Romer, D.* Advanced Macroeconomics / D. Romer. – 3rd ed. – McGraw-Hill Irwin, 2006. – P. 33–35.
2. *Aghion, P.* The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence / P. Aghion, P. Howitt, D. Mayer-Foulkes. – NBER Working Paper, December 2003.