

Макроэкономические последствия государственного присутствия в банковской системе: эмпирический анализ
Macroeconomic effects of state presence in the banking industry: empirical analysis

Глушкова Екатерина Александровна
Ekaterina A. Glushkova

аспирант

Государственный университет – Высшая школа экономики, Москва, Россия
postgraduate student

Higher School of Economics – State University, Moscow, Russia

e-mail: katia_glushkova@mail.ru, 8-916-268-24-42

В статье представлен эмпирический анализ макроэкономических эффектов государственного присутствия в финансовой системе. Автором разработаны критерии оценки последствий деятельности банков с государственным участием и проведен их анализ на примере России и других стран «BRIC». По результатам проведенного исследования сделан вывод о том, что эффекты государственного присутствия не являются гомогенными. Напротив, масштабы и даже направление данного воздействия в значительной мере зависят от уровня развития экономики страны. В частности, не получила однозначного статистического подтверждения гипотеза о том, что более высокие масштабы государственного присутствия обуславливают более низкий уровень развития финансового посредничества и более низкие темпы экономического роста. Согласно оценкам автора, государственный контроль над банковским сектором может оказывать положительное влияние на отдельные индикаторы банковского посредничества, однако только в тот период времени, когда уровень экономического развития страны достаточно низок. В отношении последствий феномена с точки зрения индикаторов экономического развития автором сделан вывод о том, что при относительно низком уровне развития негативное влияние государственного участия на экономический рост сравнительно велико, однако по мере развития экономики указанное негативное воздействие исчезает, а в отдельных случаях даже меняет свое направление.

This article provides empirical analysis of the macroeconomic effects of state presence in the financial sector. We develop a set of criteria and execute statistical estimates of the phenomenon based on «BRIC» country-level data. We assume that at macro-level negative effects of state presence are not indisputable but considerably depend on the country's stage of economic development. Inter alia we do not find statistical proof of univocal negative impact of state presence on financial intermediation and economic growth. According to our estimates government control over banking industry might stimulate financial intermediation only if economic development is low. In terms of other economic development indicators we conclude that for low-income countries state presence might impede investment activity and productivity growth but as the economy develops these effects flicker out or even reverse.

Ключевые слова: Россия; БРИК; банковский сектор; государственная собственность; государственный контроль; государственный банк; государственное участие; экономический рост; финансовое посредничество.

Key words: Russia; BRIC; banks; state ownership; state control; state-owned banks; state-controlled banks; economic development; growth; financial intermediation.

код УДК - 336.71

JEL codes: G21, G28, P31, P43.

Постановка задачи исследования

Анализ ключевых теоретических концепций в отношении государственного присутствия в финансовом секторе свидетельствует о параллельном существовании двух диаметрально противоположных точек зрения современных экономистов на макроэкономические последствия данного феномена. Согласно постулатам первой концепции - «development view» - при прочих равных условиях участие государства в банковской системе страны положительно влияет на ее развитие, стимулируя также экономический рост и рост производительности. В рамках второй концепции - «political view» - делается заключение о вытеснении государственными банками частных финансовых ресурсов, приводящем к распределению аккумулированных сбережений на неэффективные проекты под влиянием политических директив. Согласно данной концепции, рост масштабов государственного участия в банковском секторе выступает значимым фактором, замедляющим экономический рост и развитие финансовой инфраструктуры.

На умозрительном уровне представляется, что характер собственности банка может оказывать существенное влияние на качество финансового посредничества ввиду различия целевых функций частных и государственных банков, а также в силу различных механизмов управления. Согласно мотивам существования государственных банков их деятельность должна быть нацелена на финансирование проектов, сопряженных с положительными внешними эффектами, а также стратегически значимых отраслей и/или категорий заемщиков, которые не имеют свободного доступа к частному капиталу. С этой позиции функционирование государственных банков должно обеспечивать стабильное развитие финансового посредничества, положительно влиять на инвестиционные решения частных фирм и, в конечном итоге, стимулировать совокупный спрос и рост национальной экономики. Автором предпринята попытка на эмпирическом материале проверить, насколько эффективно в действительности реализуются указанные задачи, заявленные государством как собственником. Полученные выводы должны отчасти прояснить истинность аргументов, приводимых в качестве оправдания де факто предоставляемого данным банкам льготного режима функционирования, более привилегированного доступа к источникам капитала, долгосрочных ресурсов и ликвидности и т.д.

Об истории вопроса

Проблема влияния государственного участия на развитие финансового посредничества и экономический рост как развитых, так и развивающихся странах в последнее время вызывает значительный интерес со стороны зарубежных экономистов.

В исследовании La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer [2002] проводится анализ значимости государственной собственности и ее влияния на развитие банковского сектора и экономический рост на базе данных по 92 странам. Авторами делается вывод о том, в целом, при прочих равных условиях, в странах, характеризующихся более высокой долей государственного участия в банковском секторе, наблюдаются более низкие показатели роста уровня банковского посредничества и более низкая его эффективность. Также подтверждается гипотеза о том, что участие государства в деятельности банков оказывает негативное воздействие на экономический рост через отрицательное влияние на рост производительности. Несмотря на значительно отличающиеся друг от друга результаты оценок по развитым и развивающимся странам, авторы делают вывод об однозначно негативном влиянии государственного присутствия в банковском секторе, в том числе в развивающихся странах.

Andrianova и соавторы [2009] делают вывод о том, что полученные La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer [2002] результаты о негативном влиянии государственного присутствия на экономический рост обусловлены отсутствием в модели ряда существенных переменных, в т.ч. институциональных характеристик. По их расчетам, введение в аналогичные регрессионные оценки параметра, характеризующего уровень развития институциональной среды, делает влияние государственного присутствия статистически не значимым, при этом для более позднего периода эффект становится положительным.

Korner, Schnabel [2010] по итогам эконометрического анализа панели стран, аналогичной указанной в работе La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer [2002], делают вывод о том, что эффекты государственного присутствия не являются гомогенными для всей выборки стран, следовательно, масштабы и даже направление этого воздействия не являются однозначно доказанными. По результатам проведенных статистических оценок авторы доказывают, что последствия государственного присутствия в банковской системе с точки зрения его влияния на темпы роста ВВП на душу населения сильно зависят от уровня развития страны, в том числе развития финансового сектора. Так, в бедных странах с низким уровнем развития финансового посредничества негативное влияние государственного участия на экономический рост очень велико. Однако указанное негативное воздействие сокращается по мере развития финансовой системы страны, причем в развитой экономике эффект может быть нулевым. Также делается вывод о зависимости получаемых эмпирических оценок от уровня развития политических институтов в стране и качества управления.

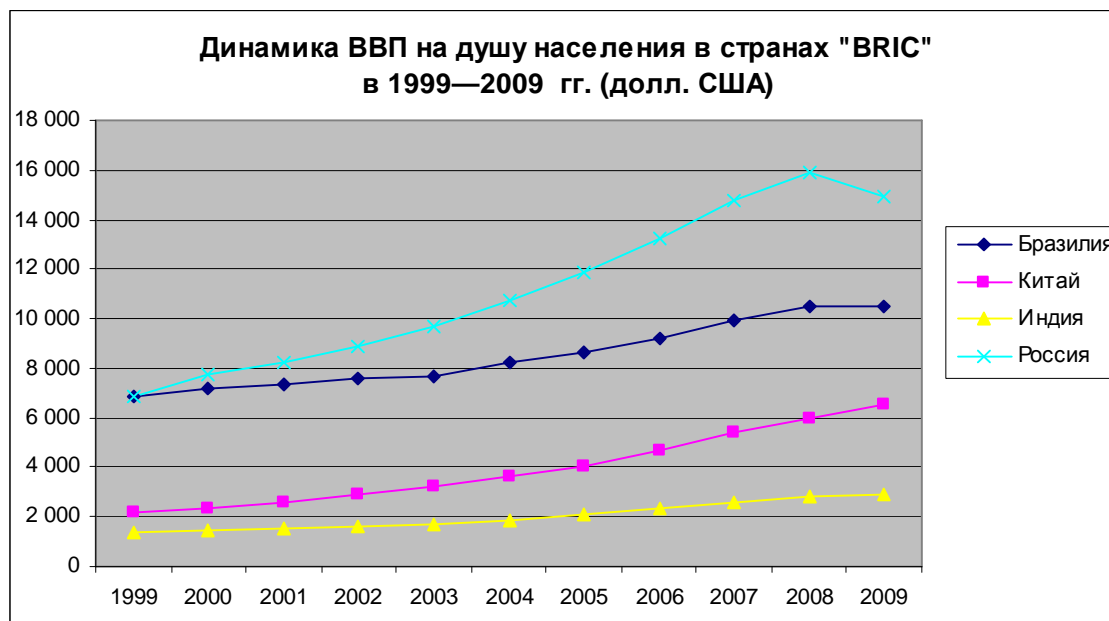
Определение рамок анализа

Автором предпринята попытка провести эмпирический анализ отдельных макроэкономических аспектов государственного присутствия на примере России и других стран «BRIC». Выбор стран обусловлен двумя основными причинами. Во-первых, при наличии достаточно обширного числа исследований для разного состава выборок по развитым и развивающимся странам, аналогичного рода анализа в контексте России и других стран «BRIC» до настоящего момента не проводилось. Во-вторых, учитывая потенциальную гетерогенность макроэкономических последствий государственного участия, представляется, что проведение указанного анализа на базе выборки стран со схожими (и при этом отличными от других государств) характеристиками позволит проверить истинность отмеченных ранее выводов и оценить корректность их применения в отношении национального банковского сектора.

Проводимое исследование представляет собой регрессионный анализ панельных данных и строится в два этапа. На первом этапе исследуются макроэкономические последствия государственного присутствия в банковском секторе Бразилии, Китая, Индии, а также Индонезии, Мексики и Пакистана в период 1995- 2002 гг. На втором этапе в выборку включаются данные по России, Бразилии, Индии и Китаю, временной период охватывает 2001-2009 гг.

Разбиение эконометрического анализа на два этапа обусловлено составом имеющейся в распоряжении автора выборки данных, прежде всего, информации о структуре собственности коммерческих банков в каждой из стран. Кроме того, учитывая существенное изменение показателей экономического развития стран «BRIC» в последнее десятилетие, сравнение результатов регрессионного анализа по двум временным интервалам позволит косвенно проверить гипотезу об исчезновении/изменении направления ключевых эффектов государственного присутствия по мере развития экономики страны. Согласно нашим оценкам, за период с 1999 по 2009 гг. прирост ВВП на душу населения составил: в Бразилии – 53,24%, в Индии – 113,65%, в России – 117,42%, в Китае – 203,61% (см. График 1). Мы расцениваем указанную динамику как достаточное подтверждение допустимости заявленного подхода к формированию выборок стран в зависимости от уровня их экономического развития.

График 1



Источник: расчеты автора по данным IMF World Economic Outlook Database (April 2010), International Monetary Fund, www.imf.org.

Моделирование эмпирических эффектов

Эконометрические оценки проводятся в отношении двух групп показателей: а) характеристик уровня банковского посредничества и б) отдельных индикаторов экономического роста.

В общем виде исследуемая регрессионная модель имеет вид:

$$DV_{it} = \alpha_{it} + \beta_{1it} * EV_{1it} + \beta_{2it} * EV_{2it} \dots + \beta_{nit} * EV_{nit} + \epsilon, \text{ где:}$$

DV_{it} - значение анализируемого показателя в стране i в момент t ;

α_{it} – свободный член регрессии, отражающий прочие «country-specific» переменные, не включенные в панель данных, но влияющие на значение анализируемого показателя;

$EV_{1it} \dots EV_{nit}$ – вектор объясняющих переменных для страны i в момент t .

В качестве объясняющих переменных помимо показателя рыночной доли банков с государственным участием в совокупных активах в стране i в момент времени t в модель включены такие показатели, как соотношение размера прямых иностранных инвестиций и ВВП страны, отражающее степень «открытости» экономики; доля активов трех крупнейших банков в совокупных активах - уровень концентрации банковского сектора; натуральный логарифм совокупных банковских активов, отражающий размер банковского сектора (в

качестве объясняющей переменной в модели с показателями экономического роста в качестве зависимой переменной); а также лаговое значение объема реального ВВП (в момент времени $t-1$) - в качестве характеристики «стартовых условий» для последующего экономического роста.

Моделирование показателей рыночной доли банков с государственным участием проводилось на базе официальной периодической информации, публикуемой Центральными банками стран, включенных в выборку, а также статистики, раскрываемой в более ранних работах зарубежных авторов по данной проблематике (см., к примеру, [Misso, Panizza, Yanez, 2004]). Показатель рыночной доли российских банков с государственным участием рассчитан автором самостоятельно на базе подхода, представленного в предшествующих публикациях ([Glushkova, Vernikov, 2009] и [Глушкова, 2009]) и значительно усовершенствованного в работах Верникова [2009а, 2009b]. Источником информации для моделирования остальных переменных, включенных в анализ, являлись данные, публикуемые Международным валютным фондом¹, Центральными банками стран и частично [Misso, Panizza, Yanez, 2004] – для панели за 1995-2002 гг.

Для оценки каждой зависимости автором строились 3 вида регрессий: сквозная (pooled regression), регрессия со случайными индивидуальными эффектами (random effects) и регрессия с фиксированными индивидуальными эффектами (fixed effects). Учитывая специфику указанных моделей - высокую вероятность получения смещенных оценок при использовании модели сквозной регрессии, а также принимая во внимание потенциальную гетерогенность эффектов при включении в анализ ограниченного набора объясняющих «country-specific» переменных (в т.ч. отсутствия в модели политических факторов и индикаторов развития институциональной среды), в случае получения противоречивых результатов для того или иного показателя, делался выбор в пользу регрессии с индивидуальными эффектами. Представленные выводы опираются на результаты проверки теста Хаусмана (Hausman test) о качестве выбранной модели с индивидуальными эффектами.

В рамках проводимого анализа автором был сформулирован ряд гипотез и проведена их эмпирическая оценка (Табл. 1.):

Таблица 1

Проверяемая гипотеза:	Анализируемые показатели
-----------------------	--------------------------

¹ International Financial Statistics. Country tables (various issues). International Monetary Fund – www.imf.org

«Государственное участие в банковском секторе...»	
«...положительно влияет на глубину финансового посредничества»	§ Совокупные активы / ВВП § Совокупные кредиты / ВВП § Совокупные депозиты / ВВП
«...влияет на кредитную активность банков в отношении частного сектора»	§ Кредиты частному сектору / ВВП § Потребительские кредиты / Активы
«...повышает степень «политизированности» кредитной политики»	§ Кредиты госсектору / ВВП
«... повышает доверие к банковскому сектору»	§ Депозиты до востребования / Сберегательные депозиты
«...способствует снижению транзакционных издержек в экономике»	§ Процентная маржа ²
«...негативно сказывается на качестве кредитного портфеля банковской системы»	§ Неработающие кредиты / Активы § Резервы под обесценение кредитов / Активы
«...сказывается на показателях экономического развития страны и темпах экономического роста»	§ Темп роста реального ВВП § Валовый национальный доход на душу населения § Валовые инвестиции в основной капитал § Индекс промышленного производства

Анализ результатов

Согласно экономической теории, неотъемлемым условием стабильного роста экономики страны является эффективное развитие финансового посредничества – привлечение частных сбережений и их оптимальное размещение в реальном секторе при соблюдении приемлемого уровня транзакционных издержек. Проведенный регрессионный анализ макроэкономических последствий государственного присутствия в банковских системах стран BRIC позволил частично прояснить истинность предположений о роли банков с государственным участием в решении указанных задач.

Глубина банковского посредничества. В соответствии с аргументами сторонников концепции в пользу государственного присутствия в финансовой системе («development view»), государственное участие в банковском секторе позволяет решить проблему

² Разница между средним уровнем кредитных и депозитных процентных ставок.

нехватки финансовых ресурсов, которые могут быть предоставлены частными инвесторами при достаточном уровне принимаемого риска по сравнению с тем их количеством, которое требуется для финансирования стабильного развития экономики страны. Кроме того, согласно данной концепции в развивающихся странах частные коммерческие банки не способны самостоятельно эффективно справиться с функцией трансформации частных сбережений в инвестиции в силу влияния многих факторов, включая низкий уровень развития экономических и политических институтов.

С точки зрения концепции против государственного участия («political view»), государственная собственность на банки приводит к политизации механизма распределения финансовых ресурсов, снижая экономическую и общественную эффективность их аллокации, а также смягчает естественные бюджетные ограничения.

Таким образом, на умозраительном уровне следует ожидать положительный эффект государственного присутствия на показатели *глубины банковского посредничества*, однако направление влияния участия государства на *структурные характеристики кредитной политики* банков не представляются однозначно определенными.

Для проверки истинности указанных гипотез была оценена регрессионная зависимость показателей глубины финансового посредничества, а также объемов кредитования государственного и частного сектора от масштабов государственного присутствия и ряда «country-specific» переменных.

По итогам проведенного анализа автором не было доказано статистически значимого влияния масштабов государственного присутствия на динамику таких индикаторов глубины финансового посредничества, как доля совокупных банковских активов в ВВП, а также доля совокупных банковских кредитов в ВВП по панели стран за 1995-2002 гг., при этом доказано положительное влияние государственного присутствия на долю совокупных депозитов в ВВП страны, отражающей как глубину банковского посредничества, так и «сберегательную активность» населения и косвенно – доверие к банковскому сектору. Согласно результатам по панели стран за 2001-2009 гг. доказано статистически значимое отрицательное влияние государственного участия на долю совокупных активов банковского сектора в ВВП. Мы объясняем данную динамику тем, что по мере увеличения уровня развития экономики стран «BRIC» темпы развития финансового сектора, контролируемого государственными банками, отставали от темпов экономического роста страны.

Вывод автора заключается в том, что сам факт преобладания в стране банков, контролируемых государством, не является достаточной мерой на пути развития глубины финансового посредничества, а также обеспечения более высоких объемов кредитования в

целом по банковскому сектору. При истинности указанного заключения наращивание масштабов государственного участия с общественной точки зрения может быть оправдано только в том случае, если при сохранении прежних валовых объемов кредитования происходит качественное изменение их отраслевой структуры, а также эффективное перераспределение кредитных ресурсов между отдельными сегментами рынка и/или категориями заемщиков.

Структурные характеристики кредитной политики. Для проверки гипотезы о влиянии масштабов государственного присутствия на структурные характеристики кредитной политики автором была оценена регрессионная зависимость объемов кредитования государственного и частного сектора от доли государственного участия и ряда «country-specific» переменных. В целом, по результатам анализа регрессионной зависимости нами не было выявлено статистически значимых эффектов ни по одному из указанных показателей. Таким образом, на примере эмпирических данных по странам «BRIC» не удалось подтвердить безусловную правомерность ни постулата «development view» о ключевой роли банков с государственным участием в обеспечении требующихся частному сектору финансовых ресурсов, ни тезиса «political theory» о распределении кредитных средств исключительно на основе политических директив. Вывод автора заключается в том, что поведение банков с государственным участием в странах «BRIC» в ряде случаев напоминает поведение частных банков, таким образом, данные банки недостаточно эффективно справляются со своей ключевой задачей - решением проблемы нехватки финансирования для частных заемщиков на развивающемся рынке. Причины, обуславливающие данные тенденции, теоретически могут лежать в совершенно разных плоскостях. Во-первых, государственные банки в странах «BRIC» могут в реальности не быть настолько заинтересованы в максимизации своей целевой функции, как им приписывают с позиции обеих теоретических концепций. Преобладание личных экономических интересов конечных бенефициаров над общественными задачами может приводить к тому, что государственные средства будут направляться в те сегменты рынка и тем категориям заемщиков, операции с которыми приносят максимальный финансовый результат, пусть даже ценой нечестной конкуренции с иностранными и национальными банками. Во-вторых, недостаточно высокая кредитная активность государственных банков в отношении отдельных категорий частных заемщиков может быть обусловлена нежеланием менеджмента принимать на себя дополнительные риски при отсутствии прямых государственных гарантий по данным сделкам. Если часть финансовых ресурсов направляется в государственные банки без четкого указания на их конечного получателя,

всегда существует вероятность их альтернативного, более выгодного, использования. Вторая причина может иметь определенное влияние, учитывая представленный далее вывод автора в отношении эффектов государственного присутствия на качественные характеристики кредитного портфеля.

Уровень доверия к банковскому сектору. Данный аспект был проанализирован на основе показателя соотношения совокупных объемов депозитов до востребования и сберегательных вкладов в целом по банковскому сектору. Если предположить, что неуверенность в долгосрочных перспективах конкретного банка или всей банковской системы заставляет вкладчиков поддерживать повышенную ликвидность своих сбережений даже ценой некоторой потери в доходности, то рост доли срочных вкладов за счет снижения доли вкладов до востребования должен косвенно свидетельствовать о росте доверия к банкам. Учитывая, что вклады в банках с государственным участием рассматриваются населением как более надежный способ хранения сбережений по сравнению с вкладами в частных коммерческих банках, потенциально более высокие масштабы государственного участия могут способствовать удлинению сроков частных сбережений. Значимость этого аспекта объясняется тем, что в случае преобладания депозитов до востребования в пассивах коммерческих банков, последние могут испытывать проблемы с ликвидностью при трансформации краткосрочных пассивов в средне- и долгосрочные активы. И наоборот, когда значительную часть денежной массы составляют срочные вклады, то у банков появляются дополнительные ресурсы для инвестирования. Значит, чем лучше функционируют банки и чем большим доверием они пользуются, тем большую долю обязательств перед населением должны составлять срочные банковские депозиты и меньшую - вклады до востребования.

По итогам проведенного регрессионного анализа автором не было выявлено статистически значимого влияния масштабов государственного присутствия на соотношение депозитов до востребования и сберегательных вкладов в целом по банковскому сектору. Автор расценивает данную тенденцию как доказательство того, что «фактор доверия» играет свою роль только в части положительного влияния на общий объем частных сбережений в банках, но не на удлинение сроков данных сбережений, то есть изменение их временной структуры, которое необходимо для эффективного развития экономики страны.

Уровень транзакционных издержек в экономике. Влияние государственного участия в банковском секторе на уровень транзакционных издержек был оценен через анализ спреда между средними по рынку ставками по кредитам и депозитам. На умозрительном уровне потенциальный эффект государственного присутствия на уровень чистой процентной маржи

неоднозначен. Теоретически снижение ставок по кредитам в банках с государственным участием может быть обусловлено имеющейся у них возможностью получения более «дешевых» и «длинных» финансовых ресурсов от государства и (для крупных государственных банков) на мировом рынке капитала. Кроме того, пользуясь высоким доверием населения в условиях отсутствия достаточной ценовой конкуренции на рынке частных депозитов, государственные банки заинтересованы в минимизации средних ставок по привлекаемым средствам физических лиц и делают основной упор в маркетинговой стратегии не на доходность, а на надежность вкладов. В то же время, сравнительно более низкие ставки по депозитам в среднем по банковскому сектору (вследствие большей доли государственных банков на рынке) должны теоретически способствовать сокращению и реальных ставок по размещенным средствам - конечной стоимости кредитных ресурсов для национальных заемщиков. Таким образом, на умозрительном уровне нельзя однозначно утверждать какой результирующий эффект динамика масштабов государственного присутствия оказывает на разницу между средней стоимостью привлекаемых и размещаемых кредитными организациями средств.

Для проверки указанных теоретических заключений была исследована регрессионная зависимость уровня транзакционных издержек, оцененных через величину банковской маржи (разницы между средними ставками по кредитам и депозитам) от масштабов государственного присутствия. По итогам проведенного анализа не было выявлено статистически значимого влияния участия государства на динамику процентной маржи, следовательно, не получен однозначный вывод о характере влияния государственного сектора в анализируемой группе стран на ценовую эффективность банковского сектора. Автор объясняет данную тенденцию влиянием двух ключевых факторов. Во-первых, реальные ставки по кредитам могут оставаться высокими вследствие повышенных рисков кредитных вложений в развивающейся экономике по причине сравнительно высокой волатильности рынков, недостаточной транспарентности корпоративных заемщиков, а также ряда институциональных факторов. Во-вторых, в ситуации доминирования банков с государственным участием потенциал сокращения средних ставок по кредитам может быть не реализован на практике в силу влияния многих факторов, в том, числе отсутствия достаточной ценовой конкуренции в ряде сегментов рынка банковских услуг (прежде всего, долгосрочном кредитовании), что искусственно препятствует сужению банковской маржи.

Качество кредитного портфеля. Влияние, которое государственное участие оказывает на качество кредитного портфеля в целом по банковскому сектору, было оценено через показатели доли неработающих кредитов в совокупных активах коммерческих банков,

а также доли резервов под обесценение кредитов в совокупных активах. С точки зрения упомянутых выше теоретических концепций, государственные банки реализуют кредитование экономически не эффективных проектов, а также отдельных категорий заемщиков, в финансировании которых могут быть не заинтересованы частные банки. Более того, увеличение рыночной доли банков с государственным участием может потенциально приводить к ухудшению кредитного портфеля в целом по банковскому сектору. Таким образом, на умозрительном уровне, агрегированный эффект участия государства должен быть отрицательным – связанным с увеличением значения указанных показателей по мере роста масштабов государственного присутствия.

По итогам проведенного анализа не было выявлено статистически значимого влияния масштабов государственного присутствия на показатели доли неработающих кредитов в совокупных активах и доли совокупного размера резервов под обесценение кредитов в активах в целом по банковскому сектору по данным панели стран за 1995-2002 гг. Вывод автора заключается в том, что один из ключевых постулатов «political view» о существенном влиянии деятельности банков с государственным участием на ухудшение качества кредитного портфеля в банковской системе, не получил эмпирического подтверждения на примере стран «BRIC». Это отнюдь не означает некорректность аргументов об отсутствии у менеджмента государственных банков необходимых стимулов развития эффективной системы управления рисками и механизмов мониторинга заемщиков по причине высокой вероятности «исправления» результата неэффективных кредитных решений банков за счет государственных средств. По мнению автора, полученные статистические выводы связаны с тем, что в среднем по рынку (даже у национальных частных банков) указанные практики развиты в меньшей степени, нежели в развитых странах и странах, где банковский сектор контролируется иностранным капиталом.

Экономический рост. В рамках «development theory» государственная собственность на банки выступает в качестве механизма, позволяющего государству направить частные сбережения на финансирование стратегически и социально значимых долгосрочных инвестиционных проектов, тем самым, устраняя институциональные барьеры, обуславливающие несовершенство частных рынков капитала, и стимулируя совокупный спрос и рост национальной экономики. Более того, с точки зрения «development theory», при прочих равных условиях государственное участие в банковском секторе страны выступает фактором, обуславливающим последующий значительный *экономический рост*, а также *рост производительности* во всех отраслях.

Напротив, с точки зрения последователей «political theory», при прочих равных условиях распределение основного объема финансовых ресурсов через связанные с государством банки приведет к тому, что инвестиционные проекты, финансируемые государством, будут неэффективны и окажут неблагоприятное воздействие на рост производительности.

Таким образом, на умозрительном уровне не удастся сделать однозначных выводов о направлении влияния государственного присутствия на ключевые индикаторы экономического роста. Данный вывод подтверждается наличием противоречивых результатов зарубежных исследований указанного аспекта, описанных выше.

Для целей анализа влияния масштабов государственного присутствия в финансовом секторе на экономический рост автором была оценена регрессионная модель, где в качестве зависимой переменной поочередно выступали такие показатели экономического роста, как натуральный логарифм валовых инвестиций в основной капитал (gross fixed capital formation), индекс промышленного производства (IMF Industrial production index), темп роста реального ВВП и натуральный логарифм валового национального дохода на душу населения. По итогам проведенного анализа не было доказано статистически значимого влияния масштабов государственного присутствия на темпы роста реального ВВП, а также динамику индекса промышленного производства. При этом по панели за 1995-2002 гг. была доказана статистически значимая отрицательная зависимость показателя валового национального дохода на душу населения от масштабов государственного участия, которая по панели стран в 2001-2009 гг. сменила знак на противоположный. Более того, статистически не значимое в 1995-2002 гг. влияние государственного присутствия на показатель валовых инвестиций в основной капитал по данным панели за 2001-2009 гг. стало положительным и статистически значимым. Таким образом, можно сделать вывод о том, что по мере развития экономики страны государственное присутствие в банковском секторе в ряде случаев перестает выступать в качестве фактора, негативно влияющего на экономический рост, причем отрицательные эффекты либо элиминируются, либо меняют свое направление. Результаты регрессионных оценок по каждому из временных интервалов представлены в Табл.2 и Табл.3.

Таблица 2

Зависимая переменная	Объясняющая переменная: доля государственного присутствия в банковской системе
----------------------	---

	1995 - 2002 гг. (Бразилия, Китай, Индия, Индонезия, Мексика, Пакистан)		
Развитие финансового сектора	сквозная регрессия	регрессия со случайными индивидуальными эффектами	регрессия с фиксированными индивидуальными эффектами
Активы / ВВП			
Кредиты / ВВП			
Депозиты / ВВП	0.456348 *	1.691028	1.982113
	[0.272745]	[0.473603]	[0.561883]
Депозиты до востребования / Срочные вклады	-1127.131	-1525.407	
	[356.7268]	[78.71349]	
Кредиты госсектору / ВВП			
Кредиты частному сектору / ВВП	0.453093	0.375630 *	
	[0.116698]	[0.196690]	
Резервы по ссудам / Активы			
Неработающие кредиты / Активы	-0.173551	-0.141051	
	[0.049196]	[0.055413]	
Процентная маржа			
Экономический рост	сквозная регрессия	регрессия со случайными индивидуальными эффектами	регрессия с фиксированными индивидуальными эффектами
Валовые инвестиции в основной капитал (логарифм)			
ВНД на душу населения (логарифм)		-2.548155	-2.550246
		[0.387589]	[0.405640]
Индекс промышленного производства	-53.74118		
	[11.86390]		
Темп роста реального		-0.038034	

ВВП			
		[0.018933]	
	- статистически значимый эффект отсутствует		
[]	– стандартная ошибка (standard error)		
* - при уровне значимости 10%			

Таблица 3

Зависимая переменная	Объясняющая переменная: доля государственного присутствия в банковской системе		
	2001 - 2009 (Бразилия, Россия, Индия, Китай)		
Развитие финансового сектора	сквозная регрессия	регрессия со случайными индивидуальными эффектами	регрессия с фиксированными индивидуальными эффектами
Активы / ВВП	-0.244090 [0.027422]	-0.051855 [0.021328]	-0.097081 [0.019731]
Кредиты / ВВП			
Депозиты / ВВП		0.880216 [0.317933]	
Кредиты госсектору / ВВП	-0.284158 [0.055089]		
Кредиты частному сектору / ВВП	1.220993 [0.280808]	1.365729 [0.211852]	
Процентная маржа	-103.8904 [25.36648]		
Депозиты до востребования / Срочные вклады	1.560343 [0.248760]		
Экономический рост	сквозная регрессия	регрессия со случайными индивидуальными эффектами	регрессия с фиксированными индивидуальными эффектами
Валовые инвестиции в основной капитал (логарифм)	4.755127	1.505526 *	1.323494

	[1.621202]	[0.841421]	[0.561923]
ВНД на душу населения (логарифм)	-1.614926		0.850673 *
	[0.519653]		[0.497743]
Темп роста реального ВВП		2.639847	
		[0.297806]	
- статистически значимый эффект отсутствует			
[] – стандартная ошибка (standard error)			
* - при уровне значимости 10%			

Заключение

Проведенный эконометрический анализ макроэкономических последствий государственного присутствия в банковском секторе на примере стран «BRIC» позволил проверить корректность некоторых ключевых теоретических аргументов в отношении данного феномена.

Согласно полученным результатам автором опровергнут тезис «political theory» о том, что независимо от уровня развития страны более высокие масштабы государственного присутствия обуславливают не только более низкий уровень развития финансового посредничества, но также более низкие темпы экономического роста, а также более низкий темп роста производительности. Таким образом, по данным стран «BRIC» не подтверждаются ключевые выводы La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer [2002] об однозначно негативном влиянии государственного присутствия на развитие банковского посредничества.

При этом автором частично доказан тезис «development theory» о положительном влиянии участия государства в банковском секторе на отдельные показатели банковского посредничества, однако только в тот период времени, когда уровень экономического развития достаточно низок. Напротив, по мере развития экономики стран «BRIC» указанные положительные эффекты либо элиминировались, либо приобрели негативный характер.

Автор объясняет указанное противоречие результатов различными принципами формирования выборки государств, различным набором объясняющих переменных, а также различными временными интервалами проводимого эмпирического анализа. Выводы автора по странам «BRIC» подтверждают гипотезу Korner, Schnabel [2009] о том, что эффекты государственного присутствия не являются гомогенными, следовательно, масштабы и даже

направление этого воздействия в значительной мере зависят от того, каков уровень развития экономики стран, включенных в анализ.

По результатам проведенного анализа были опровергнуты доводы «development theory» о стимулирующем влиянии государственного участия на экономическое развитие страны. Государственные банки однозначно не играют особой положительной роли в ситуации, когда уровень экономического развития достаточно низок, в отношении отдельных индикаторов данное влияние носит негативный характер. При этом, по данным стран «BRIC» подтверждается тезис о том, что сила указанных эффектов уменьшается по мере повышения уровня развития финансового сектора и на фоне достаточно стабильных темпов экономического роста.

По аналогии с Korner, Schnabel [2009], автором эмпирически доказана гипотеза о неоднородности эффектов государственного присутствия на ключевые показатели экономического роста. На примере стран «BRIC» удалось получить доказательство того, что направление и степень влияния участия государства на экономический рост сильно зависят от уровня развития экономики страны. Так, при относительно низком уровне экономического развития негативное влияние государственного участия на экономический рост достаточно велико, однако впоследствии указанное воздействие сокращается, причем по отдельным показателям эффект становится положительным. Кроме того, наши результаты частично доказывают выводы, полученные на микроуровне Micco и др. [2007], а также Dinc [2005], в соответствии с которыми выявлено существование различий в поведении государственных и частных банков на развивающемся рынке, теряющих силу по мере развития экономики страны.

В качестве заключения необходимо отметить следующее. По итогам изучения автором большого количества зарубежных исследований, а также с учетом результатов собственных эмпирических оценок в анализируемом контексте мы не находим существования значительных потенциальных выгод в случае возможной денационализации национального банковского сектора. Данный вывод представляется относительно корректным, если мы говорим о влиянии доли госсектора на ключевые характеристики банковского посредничества, и более корректным, если речь идет о потенциальном влиянии на экономический рост. Вместе с тем мы не утверждаем, что дальнейшее увеличение масштабов государственного присутствия является гарантией повышения эффективности банковского посредничества, а также стимулирования уже достаточно высоких показателей экономического развития России и других стран «BRIC». Простой эмпирический анализ дает основания полагать, что таргетирование доли государственного участия в национальной

финансовой системе не должно являться первоочередной задачей на пути повышения ее конкурентоспособности. Напротив, данный вопрос уступает по значимости задачам развития других ключевых параметров финансовой и правовой инфраструктуры, в том числе обеспечения эффективности и «неизбирательности» системы банковского регулирования и надзора, ужесточения требований к качеству практик оценки рисков, повышения общего уровня доверия к банкам и т.д.

Список литературы

- [1] Верников А.В. Доля государственного участия в банковской системе России // Деньги и кредит. 2009а. №11. С.4-14.
- [2] Глушкова Е. Границы государственного сектора в банковской системе // Банковское дело. 2009. №8. С.34-37.
- [3] Andrews A. M. (2005), State-Owned Banks, Stability, Privatization, and Growth: Practical Policy Decisions in a World Without Empirical Proof, IMF Working Paper No. WP/05/10, www.imf.org.
- [4] Andrianova S., Demetriades P., Shortland A. (2009), Is Government Ownership of Banks Really Harmful to Growth?, University of Leicester Working Paper No. 09/11, May 2009.
- [5] Barth J. R., Caprio G., Levine R. (2004), Bank regulation and supervision: what works best?, Journal of Financial Intermediation, 2004, 13(2), 205-248.
- [6] Beck T., Crivelli J.M., Summerhill W. (2005), State bank transformation in Brazil – Choices and consequences. Journal of Banking and Finance, 29.
- [7] China Banking Regulatory Commission Annual Report (various issues), www.cbrc.gov.cn.
- [8] China Financial Stability Report (various issues), www.pbc.gov.cn.
- [9] Dinc I. S. (2005), Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets, Journal of Financial Economics, 77 (2), 453-479.
- [10] The Economist (2010), Mutually assured existence, 13.05.2010, http://www.economist.com/specialreports/displaystory.cfm?story_id=16078466.
- [11] International Monetary Fund, International Financial Statistics, Washington DC (различные выпуски).
- [12] Glushkova E., Vernikov A. (2009), How big is the visible hand of the state in the Russian banking industry? - MPRA Paper No. 15563, June 2009. Munich University Library. <http://mpra.ub.unimuenchen.de/15563>.
- [13] Körner T., Schnabel I. (2010), Public Ownership of Banks and Economic Growth – The Role of Heterogeneity, Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, 2010/41, September 2010, Bonn.
- [14] La Porta R., López-de-Silanes F., Shleifer A. (2002), Government ownership of banks, Journal of Finance, 57 (1), 265–301.
- [15] Micco A., Panizza U., Yanez M. (2004b), Bank Ownership and Performance, Inter-American Development Bank Working Paper 518, http://www.iadb.org/res/index.cfm?fuseaction=Publications.View&pub_id=WP-518.

- [16] Micco A., Panizza U., Yanez M. (2007), Bank ownership and performance. Does politics matter?, *Journal of Banking & Finance*, 31 (1), 219-241.
- [17] Reserve Bank of India: Annual Reports (various issues), www.rbi.org.in
- [18] Report on trend and progress of banking in India (various issues), Reserve Bank of India, www.rbi.org.in
- [19] Vernikov A.V. (2009b), Russian Banking: The State Makes a Comeback? - BOFIT Discussion Papers DP 24/2009, Bank of Finland, Helsinki.