



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



2018

**ВЗАИМОСВЯЗИ
ФИНАНСОВОЙ ДОСТУПНОСТИ,
ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ
И ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА:
ОБЗОР ПУБЛИКАЦИЙ**

МОСКВА

Обзор подготовлен Службой по защите прав потребителей
и обеспечению доступности финансовых услуг

© Центральный банк Российской Федерации, 2018

СОДЕРЖАНИЕ¹

Резюме	2
<i>Hannig A., Jansen S.</i> Financial Inclusion and Financial Stability: Current Policy Issues // ADBI Working Paper. 2010. No. 259 (December).....	5
<i>Han R., Melecky M.</i> Financial Inclusion for Financial Stability: Access to Bank Deposits and the Growth of Deposits in the Global Financial Crisis // WB Policy Research Working Paper. 2013. No. 6577 (August).....	6
<i>Morgan P. J., Pontines V.</i> Financial Stability and Financial Inclusion // ADBI Working Paper. 2014. No. 488 (July)	7
<i>Dabla-Norris E., Ji Yan, Townsend R., Unsal D.F.</i> Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy // IMF Working Paper. 2015. No. 15/22 (January)	8
<i>Sahay R., Čihák M., N'Diaye P., Barajas A., Bi R., Ayala D., Gao Yu., Kyobe A., Nguyen L., Saborowski Ch., Svirydzenka K., Yousefi S.R.</i> Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets // IMF Staff Discussion Note. 2015. No. 15/08 (May)	10
<i>Sahay R., Čihák M., N'Diaye P., Barajas A., Mitra S., Kyobe A., Nian Mooi Y., Yousefi S. R.</i> Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals? // IMF Staff Discussion Note. 2015. No. 15/17 (September)	11
<i>Čihák M., Mare D.S., Melecky M.</i> The Nexus of Financial Inclusion and Financial Stability. A Study of Trade-offs and Synergies // WB Working Paper WPS. 2016. No. 7722 (June)	12
<i>García M. J.R.</i> Can Financial Inclusion and Financial Stability Go Hand in Hand? // Economic Issues journal article. 2016. September	13
<i>Heng D.</i> Impact of the New Financial Services Law in Bolivia on Financial Stability and Inclusion // IMF Working Paper. 2015. No. 15/267 (December).....	16
<i>Ossandon Busch M.</i> Broadening the G20 Financial Inclusion Agenda to Promote Financial Stability: The Role for Regional Banking Networks // G20 Insights. 2017 (April).....	18
<i>Demirguc-Kunt A., Klapper L., Singer D.</i> Financial Inclusion and Inclusive Growth: A Review of Recent Empirical Evidence // WB Policy Research Working Paper. 2017. No. 8040 (April).....	20

¹ В содержании приведены авторы и названия статей, обзоры которых представлены в данной публикации.

РЕЗЮМЕ

Как отмечают многие международные организации, регуляторы финансовых рынков и исследователи, желаемое направление развития финансового рынка – это такое направление, при котором финансовая доступность способствует финансовой стабильности, а финансовая стабильность в свою очередь положительно влияет на финансовую доступность в долгосрочном периоде (или как минимум финансовая доступность и финансовая стабильность не противоречат друг другу). Более того, положительные взаимосвязи должны проследиваться между различными целями финансовой политики¹ – финансовой доступностью, финансовой стабильностью, финансовой целостностью/предотвращением финансовых преступлений, защитой прав потребителей финансовых услуг, финансовой грамотностью и т.д. Однако одновременное достижение вышеуказанных целей в реальности возможно не всегда. Принимая это во внимание, регуляторы финансовых рынков концентрируются на поиске баланса между различными целями финансовой политики посредством оптимизации эффектов от их достижения, учитывая тот факт, что возможны как прямые, так и косвенные эффекты.

В некоторых аспектах финансовая доступность и финансовая стабильность дополняют друг друга. Так, более инклюзивный финансовый сектор благоприятно влияет на финансовую стабильность посредством:

- более диверсифицированной и стабильной базы розничных вкладов, которая увеличивает диверсификацию базы фондирования финансовых институтов;
- диверсификации кредитного портфеля за счет сокращения доли крупных заемщиков;

- ограничения присутствия неформального сектора, снижающего эффективность денежно-кредитной политики;
- повышения финансовой грамотности, поскольку финансово грамотное население принимает более рациональные финансовые решения;
- расширения возможностей для получения дохода и управления финансовыми рисками;
- содействия внедрению законодательства о противодействии отмыванию денег и финансированию терроризма;
- снижения неравенства доходов, что содействует политической и социальной стабильности.

Кроме того, более инклюзивный финансовый сектор также оказывает положительное влияние на экономический рост и способствует экономической стабильности, которая является существенной компонентой финансовой стабильности.

Финансовая стабильность в свою очередь может влиять на финансовую доступность через следующие механизмы:

- финансовая стабильность повышает доверие к финансовому сектору и, соответственно, увеличивает вероятность того, что население будет стремиться участвовать в финансовой жизни общества;
- финансовая стабильность положительно влияет на различные факторы (инфляция и процентные ставки), которые могут потенциально снизить цены финансовых продуктов и услуг², делая их более доступными для населения с низким уровнем доходов.

При этом в различных международных публикациях было показано, что между расширением доступа к финансовым услугам и финан-

¹ Как, например, отмечается в инициированной в 2012 году серии исследований Глобального партнерства за финансовую доступность (GPII) «Группы двадцати» совместно с Консультативной группой помощи малообеспеченным слоям населения (CGAP).

² Roa Garcia M. J. Can financial inclusion and financial stability go hand in hand? // *Economic Issues*. 2016. Vol. 21, Part 2.

совой стабильностью возможны как синергия (ожидаемый эффект от взаимодействия финансовой доступности и финансовой стабильности превосходит сумму ожидаемых эффектов от финансовой доступности и финансовой стабильности по отдельности³), так и компромисс (ожидаемый эффект от взаимодействия финансовой доступности и финансовой стабильности меньше суммы ожидаемых эффектов от финансовой доступности и финансовой стабильности по отдельности⁴). На темпы экономического роста расширение доступности финансовых услуг в целом оказывает положительное влияние.

В международных исследованиях о взаимосвязях финансовой доступности с финансовой стабильностью и экономическим ростом чаще всего используются следующие показатели финансовой доступности:

- количество подразделений действующих коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения;
- количество банкоматов коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения;
- доля взрослого населения, владеющего счетом в формальной финансовой организации;
- доля взрослого населения, пользовавшегося кредитом/займом в формальной финансовой организации, за последний год;

³ Определение приведено согласно следующему источнику: Sahay R., Cihak M., N'Diaye P., Barajas A., Mitra S., Kyobe A., Mooi Y. N., Yousefi S. R. *Financial Inclusion: Can it meet multiple macroeconomic goals?* // IMF Staff Discussion Note. 2015. No. 15/17.

Так, E [финансовая доступность \times финансовая стабильность] = E [финансовая доступность] + E [финансовая стабильность] + Cov [финансовая доступность, финансовая стабильность], где E [финансовая доступность \times финансовая стабильность] – ожидаемый эффект от взаимодействия финансовой доступности и финансовой стабильности, E [финансовая доступность] – ожидаемый эффект от финансовой доступности, E [финансовая стабильность] – ожидаемый эффект от финансовой стабильности, Cov [финансовая доступность, финансовая стабильность] – ковариация между финансовой доступностью и финансовой стабильностью. Если слагаемое Cov [финансовая доступность, финансовая стабильность] положительно, то между финансовой доступностью и финансовой стабильностью возникает синергия, если отрицательно, то компромисс.

⁴ Там же.

- доля активных кредитов⁵, выданных субъектам МСП, в совокупном портфеле активных кредитов, выданных коммерческими банками.

Основными показателями финансовой стабильности являются:

- z-score банковского сектора⁶;
- доля просроченной задолженности в совокупном портфеле кредитов, выданных коммерческими банками;
- отношение портфеля банковских кредитов к вкладам/депозитам.

В среднем рост такого показателя, как доля взрослого населения, пользовавшегося кредитом/займом в формальной финансовой организации за последний год, отрицательно влияет на банковскую стабильность (измеряется z-score) и повышает волатильность темпов экономического роста⁷. Особенно это наблюдается в странах со слабой системой банковского надзора (измеряется уровнем соблюдения основополагающих базельских принципов эффективного банковского надзора).

Увеличение использования населением счетов и кредитов/займов в формальной финансовой организации и использование субъектами МСП банковского кредита способствует ускорению темпов экономического роста. При этом с развитием финансового рынка (например, с ростом такого показателя, как отношение объема кредитов, выданных частным компаниям и домохозяйствам, к ВВП) уровень положительного влияния, которое оказывает расширение доступности финансовых услуг (например, увеличение количества банкоматов коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения) на экономический рост, снижается.

Высокая доля активных кредитов, выданных субъектам МСП, в совокупном портфеле активных кредитов, выданных коммерческими банками, ведет к более низкой вероятности дефолта коммерческих банков (более высокому значению z-score банковского сектора). Также увели-

⁵ Активный кредит – кредит, по которому еще идут выплаты.

⁶ Z-score = (Отношение собственного капитала к активам + Доходность активов)/Стандартное отклонение доходности активов.

⁷ Волатильность темпов экономического роста измеряется средним стандартным отклонением темпа роста реального ВВП за 3 года.

чение данного показателя отрицательно влияет на долю просроченной задолженности в совокупном портфеле кредитов.

В целом компромиссы между финансовой доступностью и финансовой стабильностью

возникают за счет повышения доступности кредитов/займов для населения, тогда как синергия возникает за счет роста использования населением счетов, а также кредитных/заемных услуг субъектами МСП.

**HANNIG A., JANSEN S.
FINANCIAL INCLUSION AND
FINANCIAL STABILITY: CURRENT
POLICY ISSUES // ADBI WORKING
PAPER. 2010. No. 259 (DECEMBER)**

В статье освещается текущее глобальное состояние финансовой доступности, тренды в этой области и влияние финансовой доступности на финансовую стабильность, особенно в период финансового кризиса. Положительное влияние заключается в углублении и диверсификации финансовой системы, повышении защиты прав потребителей, сглаживании неравенства доходов, предоставлении больших возможностей для сбережения средств и погашения кредитов для потребителей, нивелировании политической нестабильности, снижении транзакционных издержек для субъектов МСП. Негативное воздействие может проявляться в рисках на институциональном уровне и репутационных рисках для регулятора финансового рынка.

При этом финансовую доступность предлагается измерять следующими показателями:

- доступ – физическая доступность банковских точек обслуживания, количество счетов, открытых в финансовых институтах, доля населения, владеющего счетом;

- качество – ассортимент финансовых услуг, уровень понимания потребителем доступных финансовых услуг;
- использование – регулярность, частота и длительность использования различных финансовых продуктов;
- влияние – изменения в уровне жизни потребителя, которые могут быть отнесены к пользованию финансовыми услугами.

Авторы приходят к выводу, что наибольшая финансовая нестабильность в период финансового кризиса наблюдается в развивающихся странах. Для восстановления стабильности в период финансового кризиса ключевыми факторами становятся:

- доступность сберегательных услуг для населения;
- диверсифицированная база фондирования финансовых институтов, которая помогает смягчить влияние мирового кредитного кризиса на национальных финансовых посредников;
- более развитая финансовая система, которая способствует гибкости экономики за счет стимулирования экономического роста и снижения неравенства.

HAN R., MELECKY M.
FINANCIAL INCLUSION FOR
FINANCIAL STABILITY: ACCESS TO
BANK DEPOSITS AND THE GROWTH
OF DEPOSITS IN THE GLOBAL
FINANCIAL CRISIS // WB POLICY
RESEARCH WORKING PAPER. 2013.
№. 6577 (AUGUST)

Анализ проводился на основе данных из баз IMF Financial Access Survey, World Bank Global Findex, World Bank World Development Indicators, World Bank Global Financial Development Database, World Bank FinStats.

В статье анализируется взаимосвязь максимального падения темпа роста вкладов и депозитов коммерческих банков (прокси-переменная для финансовой нестабильности) в период с 2006 по 2011 год и доли взрослого населения, сберегавшего в коммерческом банке или другом финансовом институте в 2011 году (показатель финансовой доступности).

Максимальное падение темпа роста вкладов и депозитов измеряется как разница между максимальным и минимальным годовым темпом роста в период с 2007 по 2010 год. Помимо доли взрослого населения, сберегавшего в коммерческом банке или другом финансовом институте в 2011 году, в модели используются следующие объясняющие переменные:

- численность населения;
- ВВП на душу населения;
- уровень инфляции (измеряется годовым процентным изменением индекса потребительских цен);
- фиктивная переменная, указывающая на то, был ли в стране финансовый кризис в 2008 году или нет;
- темп роста ВВП за период, когда произошло максимальное падение темпа роста вкладов и депозитов коммерческих банков;

- фиктивная переменная, указывающая на то, есть ли в стране эффективная система страхования вкладов;
- z-score банковского сектора⁸;
- отношение ликвидных активов банков к вкладам, депозитам и краткосрочным видам капитала;
- доля активов трех крупнейших банков во всех активах банковского сектора;
- отношение объема привлеченных вкладов и депозитов коммерческих банков к ВВП;
- отношение объема выданных кредитов к объему привлеченных вкладов и депозитов коммерческих банков;
- индикатор открытости капитальных счетов.

Для анализа страны были разделены на три группы: 21 страна с высоким уровнем доходов (объединяет страны с высоким уровнем доходов и страны с доходами выше среднего уровня⁹), 59 стран со средним уровнем доходов и 15 стран с низким уровнем доходов (объединяет страны с доходами ниже среднего уровня и страны с низким уровнем доходов).

Результаты оценки таковы, что положительное влияние, оказываемое более высокой долей взрослого населения, сберегавшего в коммерческих банках в 2011 году, на стабильность темпа роста вкладов и депозитов коммерческих банков, выше в группе стран со средним уровнем доходов, чем в группах стран с высоким и низким уровнями доходов. Для группы стран с низким уровнем доходов оказываемое положительное влияние статистически незначимо.

В среднем увеличение доли взрослого населения, сберегавшего в коммерческих банках или других финансовых институтах в 2011 году, на 10 процентных пунктов ведет к снижению разницы между максимальным годовым темпом роста и минимальным годовым темпом роста в период с 2007 по 2010 год от 3 до 8 процентных пунктов.

⁸ $Z\text{-score} = (\text{Отношение собственного капитала к активам} + \text{Доходность активов}) / \text{Стандартное отклонение доходности активов}$.

⁹ Согласно классификации Всемирного банка.

**MORGAN P. J., PONTINES V.
FINANCIAL STABILITY AND
FINANCIAL INCLUSION // ADBI
WORKING PAPER. 2014. No. 488
(JULY)**

Анализ проводился на основе данных из баз World Bank Global Financial Development Database, IMF Financial Access Survey и World Bank World Development Indicators.

В статье рассматриваются взаимосвязи финансовой стабильности и финансовой доступности. Положительное влияние финансовой доступности на финансовую стабильность может быть обусловлено диверсификацией банковских активов (ведет к снижению кредитного риска), увеличением базы вкладчиков (ведет к снижению риска ликвидности), улучшением трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Негативные эффекты включают в себя смягчение условий выдачи кредитов/займов, репутационные риски банков, ненадлежащее регулирование микрофинансовых институтов.

Для установления указанных взаимосвязей была использована динамическая модель панельных данных (GMM-оценка) для более чем 100 стран за период 2005–2011 годов. Показатели финансовой стабильности, использованные в модели, – z-score банковского сектора¹⁰ и доля просроченной задолженности в совокупном портфеле кредитов, выданных коммерческими банками (зависимые переменные).

В качестве объясняющих переменных были использованы следующие показатели финансовой доступности:

- доля активных кредитов¹¹, выданных субъектам МСП, в совокупном портфеле активных кредитов, выданных коммерческими банками;
- доля субъектов МСП в общем количестве активных заемщиков коммерческих банков.

Кроме того, модель включала в себя следующие контрольные переменные:

- ВВП на душу населения (в логарифмах);
- доля в ВВП кредитов/займов, выданных коммерческими банками и другими финансовыми институтами компаниям и домохозяйствам;
- отношение ликвидных активов к вкладам, депозитам и краткосрочным видам капитала;
- доля не прямых иностранных инвестиций в ВВП;
- индикатор финансовой открытости.

Результаты оценки таковы, что более высокая доля активных кредитов, выданных субъектам МСП, в совокупном портфеле активных кредитов, выданных коммерческими банками, ведет к более низкой вероятности дефолта коммерческих банков (более высокому значению z-score банковского сектора). Также увеличение вышеуказанного показателя отрицательно влияет на долю просроченной задолженности в совокупном портфеле кредитов, выданных коммерческими банками, хотя он и статистически значим лишь на 10-процентном уровне значимости.

Что касается доли субъектов МСП в общем количестве активных заемщиков коммерческих банков, то рост данного показателя также ведет к снижению вероятности дефолта коммерческих банков и более низкой доле просроченной задолженности в совокупном портфеле кредитов, выданных коммерческими банками.

Также следует отметить, что по результатам оценки негативное влияние на финансовую стабильность оказывает рост доли в ВВП кредитов/займов, выданных коммерческими банками и другими финансовыми институтами компаниям и домохозяйствам.

¹⁰ Z-score = (Отношение собственного капитала к активам + Доходность активов)/Стандартное отклонение доходности активов.

¹¹ Активный кредит – кредит, по которому еще идут выплаты.

**DABLA-NORRIS E., JI YAN,
TOWNSEND R., UNSAL D.F.
IDENTIFYING CONSTRAINTS TO
FINANCIAL INCLUSION AND THEIR
IMPACT ON GDP AND INEQUALITY:
A STRUCTURAL FRAMEWORK FOR
POLICY // IMF WORKING PAPER. 2015.
No. 15/22 (JANUARY)**

Анализ проводился на основе данных из баз World Bank Enterprise Survey и World Bank World Development Indicators.

В статье представлена модель, которая предсказывает влияние основных ограничений для повышения уровня финансовой доступности на ВВП и неравенство. Ограничения рассматриваются в трех измерениях: доступа (измеряется издержками, которые вынуждены нести фирмы для получения кредита – ψ), глубины (измеряется отношением объема кредита к стоимости залога – λ^{12}) и эффективности финансового посредничества (измеряется издержками банков на осуществление мониторинга финансового состояния фирм, которым был выдан кредит – χ ; кроме того, выражается в разнице процентных ставок по вкладам/депозитам и кредитам).

При помощи симуляций данная модель была применена в отношении стран с низкими доходами (Уганда, Кения, Мозамбик) и стран с развивающимися рынками (Малайзия, Египет, Филиппины). Симуляции показали, что характеристики, специфические для той или иной страны, являются определяющими для диагностирования влияния, взаимосвязей и компромиссов между макроэкономическими переменными и предлагаемыми мерами.

В среднем положительное влияние на ВВП, оказываемое снижением издержек, которые вынуждены нести фирмы для получения кредита, выше в странах с низким уровнем доходов, чем в странах с развивающимися рынками. Это связано с тем, что страны с развивающимися рынками уже достигли определенного уровня финансового развития по сравнению со странами с низким уровнем доходов (например, доля фирм, имеющих активный кредит, составляет примерно 50% в Малайзии, тогда как для

Уганды данный показатель практически равен нулю).

Увеличение отношения объема кредита к размеру залога положительно влияет на ВВП как в странах с низким уровнем доходов, так и в странах с развивающимися рынками. Однако чувствительность ВВП к данному показателю главным образом зависит от нормы сбережений в экономике. В странах с низким уровнем доходов ВВП более восприимчив к увеличению отношения объема кредита к размеру залога, поскольку фирмы в основном опираются на внешнее финансирование в связи с низкой нормой сбережений.

От снижения издержек банков на осуществление мониторинга финансового состояния фирм, которым был выдан кредит, выигрывают только фирмы с высокой долей заемных средств в капитале, поэтому в странах, где количество таких фирм невелико (Уганда, Мозамбик и Филиппины), чувствительность ВВП к изменению вышеуказанного показателя невысока.

Также возможны различные сочетания ослабления ограничений для повышения уровня финансовой доступности. Например, если ослабить ограничение λ (отношение объема кредита к стоимости залога) на 20% относительно прежнего состояния, увеличение ВВП снижается при всех значениях ψ (издержки, которые вынуждены нести фирмы для получения кредита), если χ (издержки банков на осуществление мониторинга финансового состояния фирм, которым был выдан кредит) увеличивается. Это происходит потому, что увеличение λ (отношение объема кредита к стоимости залога) положительно влияет на ВВП за счет роста объема кредитов, выданных фирмам. В то же время этот канал роста ВВП частично блокируется высокими издержками финансового мониторинга χ (издержками финансового посредничества). Высокие значения χ препятствуют использованию кредита фирмами, так как предприниматели не хотят, чтобы за ними следили банки, и вследствие этого стараются сохранять невысокую долю заемных средств в капитале.

Основные выводы статьи таковы, что правительства должны ввести законы, защищающие частную собственность и права кредиторов, и впоследствии эти законы необходимо соблю-

¹² Чем выше, тем легче получить кредит.

дать должным образом. Опыт разных стран показывает, что плохо продуманные и плохо соблюдаемые законы о правах кредиторов негативно влияют на объемы кредитования и способствуют тому, что физические лица не исполняют обязательства по кредитам. Кроме того,

правительства могут способствовать расширению финансовой доступности посредством облегчения доступа к информации о заемщиках или посредством введения таких институтов, как бюро кредитных историй и кредитные регистры.

**SAHAY R., ČIHÁK M., N'DIAYE P.,
BARAJAS A., BI R., AYALA D.,
GAO YU., KYOBE A., NGUYEN L.,
SABOROWSKI CH., SVIRYDZENKA K.,
YOUSEFI S.R.**

**RETHINKING FINANCIAL DEEPENING:
STABILITY AND GROWTH IN
EMERGING MARKETS // IMF STAFF
DISCUSSION NOTE. 2015. No. 15/08
(MAY)**

Анализ проводился на основе данных из баз World Bank Global Financial Development Database, World Bank FinStats, IMF Financial Access Survey, Dealogic corporate debt database и Bank for International Settlement debt securities database.

В статье рассматриваются взаимосвязи уровня развития финансового рынка и экономического роста, волатильности темпов экономического роста и финансовой стабильности (измеряется z-score¹³).

Уровень развития финансового рынка предлагается измерять индексом финансового развития, который учитывает глубину финансовых институтов (отношение объема кредитов, выданных частным компаниям и домохозяйствам, к ВВП; отношение активов пенсионных фондов к ВВП и др.), доступность финансовых институтов (количество подразделений действующих коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения, количество банкоматов коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения), эффективность финансовых институтов (разница между объемом выданных кредитов и объемом привлеченных вкладов/депозитов коммерческих банков; доходность активов и др.), глубину финансовых рынков (отношение капитализации рынка ценных бумаг к ВВП и др.), доступность финансо-

вого рынка (общее количество юридических лиц, осуществляющих выпуск долговых обязательств и др.), эффективность финансового рынка (отношение капитализации ценных бумаг, торгуемых на рынке ценных бумаг, к общей капитализации рынка ценных бумаг). Веса составляющих индекса были определены при помощи метода главных компонент. Индекс принимает значения от 0 до 1.

Между индексом финансового развития и экономическим ростом наблюдается статистически значимая зависимость, которая графически может быть представлена в форме колокола. Значение индекса финансового развития, при котором положительный эффект влияния на экономический рост начинает снижаться с 95-процентной вероятностью, равно 0,7. Стоит отметить, что такая ослабевающая зависимость между ростом индекса финансового развития и экономическим ростом происходит за счет роста показателей финансовой глубины, при этом наблюдается положительная линейная зависимость между доступностью финансовых институтов и рынков и экономическим ростом и отсутствие значимой положительной зависимости между эффективностью финансовых институтов и рынков и экономическим ростом.

Между индексом финансового развития и волатильностью темпов экономического роста авторами была обнаружена нелинейная зависимость. Сначала рост индекса финансового развития снижает волатильность темпов экономического роста, однако после определенного этапа, связанного с ростом индекса финансового развития, наблюдается рост волатильности темпов экономического роста. При этом риски финансовой нестабильности возникают за счет роста показателей глубины финансовых институтов.

¹³ Чем выше z-score, тем ниже вероятность банкротства коммерческого банка.

$Z\text{-score} = (\text{Отношение собственного капитала к активам} + \text{Доходность активов}) / \text{Стандартное отклонение доходности активов}$.

**SAHAY R., ČIHÁK M., N'DIAYE P.,
BARAJAS A., MITRA S., KYOBE A.,
NIAN MOOI Y., YOUSEFI S. R.
FINANCIAL INCLUSION: CAN IT
MEET MULTIPLE MACROECONOMIC
GOALS? // IMF STAFF DISCUSSION
NOTE. 2015. No. 15/17 (SEPTEMBER)**

Анализ проводится на основе данных из баз IMF Financial Access Survey, World Bank Enterprise Survey и World Bank Global Findex.

В статье были выделены следующие показатели доступности финансовых услуг для компаний (здесь и далее речь идет о субъектах МСП и крупном бизнесе), повышение уровня которых способствует экономическому росту:

- доля компаний, имеющих активный банковский кредит;
- доля инвестиций, которые были профинансированы банковским кредитом;
- показатель, обратный доле компаний, которые отметили доступность финансирования в качестве главного сдерживающего фактора для развития бизнеса.

Кроме того, на экономический рост положительно влияет увеличение следующих показателей доступности финансовых услуг для взрослого населения:

- доля взрослого населения, владеющего счетом в формальной финансовой организации или имеющего кредитную карту;
- доля взрослого населения, пользовавшегося кредитом/займом в формальной финансовой организации, за последний год;
- доля взрослого населения, пользовавшегося счетом для получения государственных платежей или заработной платы, за последний год.

Стоит отметить, что с развитием финансового рынка (например, с ростом такого показателя, как отношение объема кредитов, выданных

частным компаниям и домохозяйствам, к ВВП) уровень положительного влияния, которое оказывает расширение доступности финансовых услуг (например, увеличение количества банкоматов коммерческих банков на 100 тыс. человек взрослого населения) на экономический рост, снижается. При высоком уровне развития финансового рынка и высоких показателях доступности финансовых услуг такое влияние может стать отрицательным.

Что касается взаимосвязей между расширением доступа к финансовым услугам и финансовой стабильностью, то здесь возможен как компромисс, так и синергия.

Например, рост такого показателя финансовой доступности, как доля взрослого населения, пользовавшегося кредитом/займом в формальной финансовой организации (за последний год), в странах со слабой системой банковского надзора (измеряется уровнем соблюдения основополагающих базельских принципов эффективного банковского надзора) отрицательно влияет на банковскую стабильность (измеряется z-score) и повышает волатильность темпов экономического роста (измеряется средним стандартным отклонением темпа роста реального ВВП за 3 года). В странах со средним уровнем развития системы банковского надзора наблюдается более слабая негативная зависимость между ростом вышеуказанного показателя и z-score и более слабая положительная зависимость между ростом данного показателя и волатильностью экономического роста. При достаточно высоком уровне качества банковского надзора рост использования кредитов/займов взрослым населением положительно связан со стабильностью банков и снижением волатильности темпов экономического роста.

Остальные показатели доступности финансовых услуг не оказывают значимого влияния на финансовую стабильность.

**ČIHÁK M., MARE D.S., MELECKY M.
THE NEXUS OF FINANCIAL
INCLUSION AND FINANCIAL
STABILITY. A STUDY OF TRADE-OFFS
AND SYNERGIES // WB WORKING
PAPER WPS. 2016. No. 7722 (JUNE)**

Анализ проводился на основе данных из баз World Bank Global Findex, World Bank Enterprise Survey, World Bank Global Financial Development Database, IMF Financial Access Survey.

Авторы делают вывод, что компромисс между финансовой доступностью (измеряется уровнем использования взрослым населением и фирмами счетов, платежных, сберегательных, кредитных/заемных и страховых услуг) и финансовой стабильностью (измеряется z-score, отношением портфеля банковских кредитов к вкладам/депозитам, средними процентными ставками по кредитам/вкладам/депозитам, темпом прироста портфеля кредитов/вкладов/депозитов и др.) в целом встречается более часто, однако синергия может произойти приблизительно с той же вероятностью.

Взаимосвязь между финансовой доступностью и финансовой стабильностью тесно связана с такими страновыми характеристиками, как финансовая открытость (измеряется сте-

пенью открытости капитальных счетов), налоговые ставки, уровень образования населения и глубина кредитной информации. В то время как финансовая открытость способствует компромиссу между финансовой стабильностью и финансовой доступностью, низкие налоговые ставки, уровень образования и глубина кредитной информации позволяют достичь синергии между финансовой доступностью и финансовой стабильностью.

Влияние более высокой финансовой открытости на компромисс между финансовой доступностью и финансовой стабильностью может быть особенно ощутимо в менее развитых странах, в которых сложнее обеспечить эффективное распределение фондирования в пользу кредитоспособного населения и фирм. Низкие налоговые ставки могут генерировать синергию финансовой доступности и финансовой стабильности вследствие низкой социальной защищенности населения, проживающего в странах с низкими налоговыми ставками и вследствие этого вынужденного сберегать. Уровень образования положительно влияет на уровень финансовой грамотности и ответственное финансовое поведение. Глубина кредитной информации улучшает систему отбора кредитоспособных клиентов.

**GARCÍA M. J.R.
CAN FINANCIAL INCLUSION
AND FINANCIAL STABILITY GO
HAND IN HAND? // ECONOMIC
ISSUES JOURNAL ARTICLE. 2016.
SEPTEMBER**

В статье проводится анализ зависимости финансовой доступности и финансовой стабильности. Автор рассматривает различные модели оценки их корреляции за период с 2008 до 2016 года.

Основными показателями финансовой доступности являются финансовая инфраструктура (банкоматы, отделения, небанковские институты, точки финансового обслуживания, агентский банкинг) и различные дистанционные каналы финансового обслуживания. Обзор финансовой доступности (Financial Access Survey, FAS) Международного валютного фонда (International Monetary Fund, IMF) содержит в себе индикаторы финансовой доступности, отражающие использование базовых финансовых услуг домохозяйствами и нефинансовыми корпорациями в 189 юрисдикциях в период с 2004 по 2014 год. Еще одним источником индикаторов служит база данных Всемирного банка о глобальном состоянии финансовой доступности Global Findex. Согласно данным, представленным в этой базе, в 2014 году 62% всего взрослого населения имели доступ к тем или иным видам финансовых услуг. Третьим источником является база данных всемирного финансового развития (Global Financial Development Database, GFDD), в том числе включающая показатели глубины, доступности, эффективности и стабильности финансовых систем. Каждая из этих характеристик затрагивает и финансовые институты (банки, страховые компании и т.д.), и финансовые рынки (фондовые рынки и рынки облигаций). Обзор также содержит такие полезные индикаторы, как показатели концентрации и конкуренции в банковском секторе.

Для выявления взаимосвязи между финансовой доступностью и финансовой стабильно-

стью были использованы следующие показатели¹⁴:

- количество подразделений коммерческих банков и небанковских финансовых институтов;
- количество точек доступа к финансовым услугам;
- количество банкоматов коммерческих банков;
- количество вкладов на 1 тыс. человек взрослого населения;
- количество кредитных договоров на 1 тыс. человек взрослого населения;
- отношение «неработающих» банковских кредитов к общей стоимости банковского кредитного портфеля;
- банковский капитал;
- банковские активы;
- другие индикаторы финансовой доступности GFDD, FAS и Global Findex.

Описывается непараметрический подход к измерению линейной зависимости финансовой стабильности и финансовой доступности на разных уровнях агрегирования¹⁵. Индикаторы финансовой доступности из GFDD, Global Findex и FAS по 158 странам за период с 2009 по 2014 год в этом случае используются в разбивке по типу финансового агента и по типу финансовой услуги. Для измерения индикатора финансовой стабильности используются различные показатели гибкости, волатильности и банковских кризисов.

Компромиссы между финансовой доступностью и финансовой стабильностью возникают за счет повышения доступности кредитов, тогда как синергия возникает за счет роста использования сберегательных и страховых услуг, что влечет за собой повышение гибкости экономики и финансовых услуг.

¹⁴ Ardic O.P., Chen G., Latortue A. *Financial Access 2011. An overview of the Supply-Side Data Landscape // Finance FORUM CGAP and Partners Report. 2012. No. 5.*

¹⁵ Čihák M., Melecký M. *The Nexus of Financial Inclusion and Financial Stability: A Study of Possible Tradeoffs and Synergies // World Bank Policy Research Paper Series. 2016.*

При помощи динамической панельной регрессии проводится оценка влияния таких индикаторов финансовой доступности, как доля МСП в банковских непогашенных кредитах и доля заемщиков-субъектов МСП в общем количестве заемщиков на финансовую стабильность, которая измеряется такими показателями, как банковские «неработающие» кредиты и z-score¹⁶ банков. Было обнаружено, что увеличение кредитования субъектов МСП способствует финансовой стабильности посредством снижения доли «неработающих» кредитов и вероятности дефолта финансового института. Рост уровня ВВП на душу населения повышает финансовую стабильность, а более высокое значение отношения банковских кредитов, выданных частному сектору, к ВВП снижает уровень финансовой стабильности.

При помощи микромоделей общего равновесия оценивается влияние различных ограничивающих факторов на финансовую доступность¹⁷. Акцент делается на три составляющие финансовой доступности и соответствующие им ограничения: глубину (размеры залоговых ограничений), доступность (стоимость участия) и эффективность посредников (размер спреда процентных ставок и стоимость мониторинга). Модель строится на данных опроса предприятий¹⁸ из шести стран Азии и Африки с различным уровнем развития (Уганда, Кения, Мозамбик, Малайзия, Филиппины и Египет)¹⁹ и для стран Латинской Америки²⁰. Результаты исследования показывают, что характеристики конкретных стран играют ведущую роль в определении воздействий, взаимодействий и компромиссов между макроэкономическими переменными и принимаемыми мерами. Кроме того, данная симуляционная модель пока-

зывает, что приравнивание стоимости участия к нулю или снижение расходов на мониторинг до нуля одновременно увеличивает ВВП и равенство распределения доходов. Однако снижение залоговых требований до мирового минимума оказывает положительное влияние на ВВП и смешанный эффект на коэффициент Джини. Что касается влияния на финансовую стабильность, снижение залоговых ограничений повышает ВВП, но увеличивает долю непогашенных займов. Таким образом, меры, направленные на повышение финансовой доступности для населения, должны включать в себя разработку нормативно-правовой базы, институциональной базы, поддержку информационной среды, а также действия, направленные на повышение базовой и финансовой грамотности в целях недопущения чрезмерной задолженности у населения.

С помощью простых межстрановых регрессий выявлено, что исходные уровни различных показателей финансовой доступности оказывают положительное влияние на темпы экономического роста за 10 лет. Увеличение финансовой доступности для фирм и домохозяйств и увеличение числа пользователей финансовых услуг женского пола ведет к более высоким темпам экономического роста²¹. Секторы, зависящие от внешнего финансирования, показывают более высокие темпы роста в странах с более высокими показателями финансовой доступности и использования финансовых услуг. Предельный эффект для экономического роста от увеличения финансовой доступности и глубины финансового рынка начинает снижаться на высоких уровнях финансового развития (эффект может даже стать отрицательным для некоторых стран с развитой экономикой).

Риски для финансовой и экономической стабильности возрастают, когда доступ к кредитам возрастает без надлежащего контроля и банковского надзора²². В странах с высоким уров-

¹⁶ Чем выше z-score, тем ниже вероятность банкротства коммерческого банка.

$Z\text{-score} = (\text{Отношение собственного капитала к активам} + \text{Доходность активов}) / \text{Стандартное отклонение доходности активов}$.

¹⁷ Dabla-Norris E., Ji Y., Townsend R., Unsal F. *Distinguishing Constraints on Financial Inclusion and Their Impact on GDP, TFP, and Inequality* // NBER Working Paper. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. 2015. No. 20 821.

¹⁸ World Bank Enterprise Survey.

¹⁹ Там же.

²⁰ Dabla-Norris E., Deng Y., Ivanova A., Karpowicz I., Unsal F., VanLeemput E., Wong J. *Financial Inclusion: Zooming in on Latin America* // IMF Working Paper. 2015. WP/15/206.

²¹ Sahay R., Čihák M., N'Diaye P., Barajas A., Ayala Pena D., Bi R., Gao Y., Kyobe A., Nguyen L., Saborowski C., Svirydzienka K., Yousefi R. *Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?* // IMF Staff Discussion Notes. 2015. SDN/15/17.

²² Čihák M., Demirgüç-Kunt A., Martinez Peria M. S., Mohseni A. *Banking Regulation and Supervision around the World: A Crisis Update* // Policy Research Working Paper. No. 6308. World Bank, Washington, DC. 2012.

нем развития банковского надзора (измеряется степенью соблюдения основополагающих базельских принципов эффективного банковского надзора) доступ к кредитам положительно связан с z-score банковского сектора²³. Также наблюдается статистически значимая положительная связь между волатильностью темпов экономического роста и доступом к кредитам²⁴.

Последние эмпирические исследования указывают на необходимость дальнейшего сбора данных и статистического анализа взаимосвязи финансовой доступности и финансовой стабильности. Ввиду недостаточного количества данных или надежных показателей, отсутствие корреляции между финансовой доступностью и финансовой стабильностью может быть связано с тем, что она не является прямой. Увеличение доступа к кредитам без соответствующего регулирования – основной фактор для возникновения большей финансовой нестабильности, а увеличение депозитной базы, напротив, является фактором повышения финансовой стабильности, однако надлежащее регулирование имеет решающее значение.

На данном этапе исследователи не пришли к единому мнению о том, является ли микрофинансирование (один из самых популярных ин-

струментов повышения уровня финансовой доступности) амортизатором, ограничивающим величину колебаний, или ускорителем, усиливающим величину колебаний в период макроэкономического кризиса. Так, например, в разгар тяжелого макроэкономического кризиса в Индонезии в период между 1998 и 2000 годами, объемы займов и вкладов в индонезийской микрофинансовой системе постоянно увеличивались²⁵. Следовательно, увеличивались инвестиции в МСП, а микрофинансирование действовало в качестве амортизатора. Но эти тенденции были выявлены не везде – так, в Боливии некоторые микрофинансовые компании, оказывавшие положительное влияние на боливийскую экономику в период бума 1990-х годов, пострадали намного сильнее, чем национальная экономика в целом, и микрофинансирование здесь едва ли оказывало антициклическое влияние²⁶. Исследователи отмечают, что кризис мало затронул те организации, которые оказывали сберегательные, тренинговые и квазистраховые услуги, а микрофинансовые организации, которые оказывали услуги потребительского кредитования, пострадали от кризиса особенно сильно.

²³ Чем выше z-score, тем ниже вероятность банкротства коммерческого банка.

$Z\text{-score} = (\text{Отношение собственного капитала к активам} + \text{Доходность активов}) / \text{Стандартное отклонение доходности активов}$.

²⁴ Čihák M., Melecký M. *The Nexus of Financial Inclusion and Financial Stability: A Study of Possible Tradeoffs and Synergies* // World Bank Policy Research Paper Series. 2016.

²⁵ Patten R., Rosengard J., Johnston D. *Microfinance success amidst macroeconomic failure: the experience of Bank Rakyat Indonesia during the east Asian crisis* // World Development. 2001. No. 29 (6). Pp. 1057–1069.

²⁶ Rhyne E. *Mainstreaming Microfinance: How Lending to the Poor Began, Grew and Came of Age in Bolivia*. 2001. Kumarian Press: West Hartford, CT.

HENG D. IMPACT OF THE NEW FINANCIAL SERVICES LAW IN BOLIVIA ON FINANCIAL STABILITY AND INCLUSION // IMF WORKING PAPER. 2015. No. 15/267 (DECEMBER)

В 2013 году Боливия приняла новый закон о финансовых услугах (Financial Services Law), который в том числе включал в себя меры, направленные на повышение финансовой целостности страны: введение системы страхования вкладов, создание кредитных регистров, введение Основопологающих базельских принципов эффективного банковского надзора (Базель II и Базель III), создание Совета по финансовой стабильности и различные меры, касающиеся ПОД/ФТ.

Однако законом также вводилось новое регулирование, которое потенциально могло представлять риски для финансовой стабильности. Данные меры включали в себя: 1) регулирование, касающееся депозитных и кредитных процентных ставок; 2) минимальные кредитные квоты для производственных секторов; 3) создание гарантийных фондов для финансирования первоначальных взносов на социальное жилье и первоначальных платежей хозяйствующих субъектов из производственных секторов по кредитам/займам.

Были введены следующие ограничения процентных ставок:

- кредит на покупку социального жилья (максимум 5,5–6,5% в зависимости от стоимости жилья);
- корпоративный кредит (максимум 6%);
- кредит/заем субъекту МСП (максимум 6%);
- микрофинансовый заем (максимум 11,5%);
- вклады/депозиты (0,18–4,1% в зависимости от срока и суммы вклада/депозита).

Кредитные квоты были установлены в следующих размерах:

- для коммерческих банков 60% портфеля кредитов должны составлять кредиты производственным секторам (не менее 25%) и на строительство/покупку социального жилья;
- для банков, занимающихся кредитованием субъектов МСП, 50% портфеля креди-

тов должны составлять кредиты субъектам МСП из производственного сектора;

- для финансовых институтов, занимающихся финансированием строительства/покупки жилья, 50% портфеля кредитов должны составлять кредиты на покупку/строительство социального жилья.

Введение потолка процентных ставок и кредитных квот представляет следующие риски для финансовой стабильности в Боливии:

- концентрация экспорта в одной/нескольких отраслях и ограниченная диверсификация указывают на уязвимость от внешних шоков посредством;
- предоставления кредитов секторам, связанным с добычей полезных ископаемых (80% экспорта Боливии – природные ресурсы, которые главным образом экспортируются в Аргентину и Бразилию);
- предоставления кредитов на покупку жилья/потребительских кредитов населению, занятому в торговле;
- большие по объему кредиты выданы ограниченному количеству заемщиков, что подвергает банки идиосинкратическим рискам (приблизительно одна треть банковских кредитов предоставлена менее чем 1% заемщиков);
- высокая концентрация вкладов/депозитов (на 0,32% счетов лежат 69,7% объема вкладов/депозитов);
- поскольку основной вид залога – жилье, банки могут быть подвержены более высоким рискам потенциальных потерь вследствие снижения цен на недвижимость (60% кредитов обеспечены жильем, купленным в ипотеку).

Кроме того, опыт других стран показывает, что введение потолка процентных ставок, в случае если потолок установлен намного ниже рыночных значений, может ограничить доступ к кредитным ресурсам, снизить прозрачность и разнообразие финансовых продуктов и конкурентоспособность и таким образом оказать негативное воздействие на уровень финансовой доступности. Для того, чтобы соответствовать регуляторным требованиям по соблюдению потолка процентных ставок, микрофинансовые институты могут увеличить средний размер займа и уйти из областей, ведение деятельности

в которых предполагает высокие издержки (например, из отдаленных и сельских районов).

Данные по Боливии подтверждают, что введение потолка процентных ставок (потолок процентных ставок был установлен намного ниже исторических рыночных значений) уже ока-

зало негативное влияние на финансовую доступность, особенно для мелких и малообеспеченных заемщиков. Микрофинансовые институты увеличивали размер займа быстрее, чем остальные финансовые институты, при этом количество их заемщиков снизилось.

OSSANDON BUSCH M. BROADENING THE G20 FINANCIAL INCLUSION AGENDA TO PROMOTE FINANCIAL STABILITY: THE ROLE FOR REGIONAL BANKING NETWORKS // G20 INSIGHTS. 2017 (APRIL)

Финансовый кризис 2008–2009 годов показал, что финансовые шоки могут иметь длительные и масштабные последствия для реальной экономики. Так, по результатам многих исследований, финансовые шоки оказали негативное влияние на доступность кредитов для компаний²⁷, на их прибыльность²⁸ и способность экономики создавать рабочие места²⁹. Чтобы смягчить воздействие финансовых шоков на реальную экономику, международные инициативы были сосредоточены на унификации банковского регулирования, что привело к улучшению координации банковского надзора между странами. Базель III и европейский Банковский союз могут служить примерами таких инициатив.

В публикации отмечается, что финансовая доступность, которая определяется как включение домохозяйств, компаний и других агентов в финансовую систему страны посредством доступа к депозитным и кредитным услугам, может дополнять регуляторные меры, направленные на поддержание финансовой стабильности. До недавнего времени инициативы «Группы 20» в рамках Плана действий по финансовой доступности (Financial Inclusion Action Plan) были сосредоточены на финансовой доступности со стороны потребителя, и, соответственно, предлагались меры по повышению финансовой грамотности населения или затрагивающие законы по защите прав потребителей. Однако инициативы отдельных стран «Группы 20» показали, что меры, направленные на расширение

банковской сети («корреспондентский» банкинг (как он определен в статье)³⁰, пропорциональное регулирование, гармонизация банковских услуг), могут помочь банкам, особенно в странах с развивающейся экономикой, привлечь новых клиентов, исключенных из финансовой системы, особенно вкладчиков, что окажет положительный эффект не только на финансовую доступность, но и на финансовую устойчивость на уровне как отдельных банков, так и страны в целом.

Так, поддержка расширения банковских услуг в регионах особенно в странах с развивающейся экономикой приведет к перераспределению сбережений из материальных активов в финансовые. По крайней мере можно выделить 3 канала, через которые это происходит. Более широкая база вкладчиков, во-первых, может помочь сгладить потребление в случае финансовых шоков; во-вторых, увеличивает эффективность денежно-кредитной политики посредством расширения доли населения и фирм, на которые может оказывать влияние изменение процентных ставок; в-третьих, обеспечивает буфер ликвидности³¹ против шоков на региональном и страновом уровне.

В странах с развивающейся экономикой чрезмерная регуляторная нагрузка и нехватка инфраструктуры препятствуют активному расширению банковских услуг в регионах. Мотивация банков расширять свою деятельность в регионах также зависит от финансовой грамотности населения и субъектов МСП и цифровой инфраструктуры.

Исследования показывают, что территориальная близость банковских отделений до сих пор является ключевым драйвером повышения доступности финансовых услуг³². Это означает, что банковская инфраструктура до сих пор очень важна для привлечения новых клиентов, даже несмотря на растущую значимость циф-

²⁷ Popov A. and Udell G. Cross-border banking, credit access, and the financial crisis // *Journal of International Economics*. 2012. Vol. 87. Issue 1.

²⁸ Ongena S., Peydró J. L., van Horen N. Shocks abroad, pain at home? Bank-firm level evidence on financial contagion during the recent financial crisis // *IMF Economic Review*. No. 63 (4). Pp. 698–750.

²⁹ Noth F., Ossandon Buch M. Banking globalization, local lending, and labor market effects: micro-level evidence from Brazil // *BOFIT Discussion Paper*. 2017. No. 11.

³⁰ Банковские «корреспонденты» определяются как точки доступа, которые предлагают ограниченный набор финансовых услуг и ведут свою деятельность в качестве представителей финансовых институтов.

³¹ Буфер ликвидности представляет собой доступную ликвидность (высоколиквидные активы), которая может покрыть нужды в ликвидности за определенный короткий период времени в условиях стресса.

³² Brown M., Guin B., Kirschenmann K. Microfinance banks and financial inclusion. *Review of Finance*. Vol. 20. Pp. 907–946.

ровых финансовых услуг. В связи с этим для повышения территориальной близости банковских услуг рекомендуется развивать «корреспондентский» банкинг и вводить пропорциональное регулирование.

На основе опыта стран «Группы 20» автор особо выделяет следующие моменты:

1. Необходимо упростить и унифицировать сберегательные и платежные услуги для групп населения с низкими доходами. Так, некоторые страны (Бразилия, Мексика, Южно-Африканская Республика) ввели так называемые базовые счета для обеспечения упрощенного доступа к сберегательным и платежным услугам. Для открытия такого счета клиенту необходимо пройти процедуру упрощенной идентификации, при этом за обслуживание базового счета плата не взимается. Для минимизации рисков фи-

нансовых институтов для базовых счетов обычно установлена максимальная сумма, которую можно иметь на счете.

2. Необходимо развивать «корреспондентский» банкинг и банковские услуги в регионах. Такие страны, как Бразилия и Мексика, показали, что если разрешить небольшим магазинам выступать в роли банковских «корреспондентов», то таким образом можно способствовать расширению финансовой доступности.

3. Необходимо внедрять пропорциональное регулирование. Финансовые услуги должны регулироваться в зависимости от того, какой риск они представляют для финансовой системы страны в целом. «Группе 20» автор рекомендует ввести систему мониторинга внедрения пропорционального регулирования среди стран-членов.

**DEMIRGUC-KUNT A., KLAPPER L.,
SINGER D.
FINANCIAL INCLUSION AND
INCLUSIVE GROWTH: A REVIEW OF
RECENT EMPIRICAL EVIDENCE //
WB POLICY RESEARCH WORKING
PAPER. 2017. No. 8040 (APRIL)**

Авторы отмечают, что взаимосвязи между финансовой доступностью и такими макроэкономическими показателями, как уровень неравенства и экономический рост, еще не до конца изучены. Основная причина этого – недостаточность данных. Определение подобных взаимосвязей требует довольно длинных временных рядов показателей финансовой доступности. Для анализа факторов, влияющих на экономический рост и неравенство, необходимы данные за несколько десятков лет. До недавнего времени не существовало сравнимых данных по финансовой доступности на мировом уровне. Данные по финансовой доступности со стороны предложения³³ стали доступны для некоторых стран с 2004 года в рамках IMF Financial Access Survey, а со стороны спроса³⁴ – лишь с 2011 года после запуска базы World Bank Global Findex. Однако для проведения исследований на страновом уровне этих данных недостаточно.

В связи с этим авторы настоящей статьи опираются на исследования, в которых анализируется влияние финансовой доступности на инклюзивный рост на микроуровне (уровне домохозяйств).

На самом базовом уровне финансовая доступность начинается с вклада или текущего счета в банке или другом финансовом институте либо у поставщика услуг мобильных денег, который может быть использован для получения платежей, хранения денежных средств или формирования сбережений. Финансовая доступность также включает в себя доступ к кредитным услугам официальных финансовых институтов, которые дают возможность населению инвестировать в образование или открывать и расширять собственный бизнес, а также доступ к страховым продуктам, которые помо-

гают людям лучше управлять финансовыми рисками.

Кроме того, финансовая доступность приносит пользу для общества и в более широком плане. Так, проведение платежей со счета на счет вместо платежей наличными денежными средствами увеличивает эффективность и прозрачность денежных потоков.

За последние два десятилетия исследования были сосредоточены на влиянии микрокредита на домохозяйства. Многие из них показали смешанный эффект воздействия микрокредита на группы населения с низкими доходами.

Уровень владения счетом³⁵ в формальной финансовой организации в странах ОЭСР с высоким уровнем дохода составлял в среднем 94%. В развивающихся странах данный показатель в среднем был равен 54%. При этом отмечается, что даже среди развивающихся стран уровень владения счетом сильно отличается в зависимости от региона: так, на Ближнем Востоке он составлял всего 14%, а в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона – 69%.

Перевод платежей, особенно регулярных, с наличных денег на счета может помочь населению с приобретением истории платежей, которая способствует повышению доступности кредитов, поскольку финансовые организации в основном принимают свое решение на основе кредитной истории потенциального заемщика. Так, в США включение данных по оплате коммунальных счетов и связи в кредитные истории снизила долю населения, которому невозможно было присвоить кредитный рейтинг, с 12 до 2%. Наибольший положительный эффект наблюдался среди малообеспеченного населения, меньшинств, молодежи и пожилых граждан³⁶.

Сбережения в официальном финансовом институте имеют большие преимущества перед сбережениями дома. Например, это более высокий уровень безопасности, более эффективное управление финансами (отсутствие возмож-

³³ Данные, собранные от финансовых институтов.

³⁴ Данные, полученные в результате опроса населения в возрасте 15 лет и старше.

³⁵ Измеряется как доля населения от 15 лет и старше, владеющего счетом в официальном финансовом институте. Данные из базы World Bank Global Findex (2014).

³⁶ Turner M., Walker P., Sukanya C., Varghese R. A New Pathway to Financial Inclusion: Alternative Data, Credit Building, and Responsible Lending in the Wake of the Great Recession // PERC Press.

ности совершать импульсивные траты). Однако исследование, проведенное в Уганде, Малави и Чили, показало, что расширение доступа к базовым счетам сельскому малообеспеченному населению не привело к повышению уровня сбережений, потребления, образования или доступности медицинских услуг³⁷.

Заимствования в официальном финансовом институте имеют преимущества перед заимствованиями у друзей или родственников, поскольку в последнем случае объем заимствования ограничен средствами, которые готовы одолжить.

Исследование в Индии оценивало эффект влияния микрокредита на женщин через 15–18 месяцев и через 3 года после того, как он был выдан. Микрокредит не привел к возникновению нового бизнеса, однако увеличились инвестиции в существующий бизнес и прибыльность этих субъектов МСП в среднем увеличилась. При этом авторы отмечают, что увеличение произошло в основном за счет небольшого количества максимально успешных предприятий. Кроме того, использование микрокредита изменило паттерны потребления домохозяйств: они стали больше инвестировать в товары длительного пользования и меньше тратить на то-

вары, в которых не испытывали нужды. При этом уровень потребления домохозяйств в целом не изменился. Что касается инвестирования в образование или здоровье, то здесь значимого эффекта обнаружено не было.

Страховые продукты могут быть очень важным инструментом управления финансовыми рисками, возникающими в результате внезапной болезни, неурожая, стихийных бедствий или смерти основного кормильца в семье. Особенно это важно для малообеспеченных домохозяйств с ограниченными активами. Исследователи отмечают, что в отсутствие страхования население предпочитает следовать стратегии «низкий риск – низкая доходность». Так, введение страхования от чрезмерных осадков в Индии увеличило объемы возделывания сортов риса, особенно подверженных изменениям уровня осадков³⁸.

Однако в целом неясно, будут ли позитивные эффекты, обнаруженные в одних странах, также иметь место и в других странах. Кроме того, для понимания причин, почему финансовая доступность может оказывать положительное влияние при одних обстоятельствах, а при других – нет, необходимы дальнейшие исследования.

³⁷ Dupas P., Karlan D., Robinson J., Ubfal D. *Banking the Unbanked? Evidence from Three Countries* // NBER Working Paper. No. 22 463.

³⁸ Mobarak A. M., Rosenzweig M. *Selling formal insurance to the informally insured* // Working Paper, Yale University.

