

ФИНАНСЫ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

УДК 336.7

**РАЗВИТИЕ И ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИИ РЕФОРМ
ГОСУДАРСТВЕННОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ****ЧЖАН МИНЦЗЮНЬ***(Белорусский государственный экономический университет, Минск)*

Исторически методы и теории реформ финансовой системы предлагались главным образом развитыми странами, однако из-за различий в уровне развития экономики, традициях и других областях данные теории зачастую не подходят для развивающихся стран. Приводится анализ теорий финансового сдерживания, финансового ограничения и финансового углубления, исследуются отношения между ними и условия, в которых они реализуются, а также предлагается теория, которая может быть использована для финансовых реформ в развивающихся странах.

Ключевые слова: финансовое ограничение, финансовое сдерживание, финансовое углубление.

Начиная с идеи о решающей роли «невидимой руки» – рынка – в развитии экономики, стимулировании свободной конкуренции и противостоянии административному вмешательству, выдвигаемых в «Исследованиях о природе и причинах богатства народов» А. Смита, до модели международной торговли, основанной на теории размещения производственных сил, которую предложил представитель классической школы Д. Рикардо в своем труде «Начала политической экономии и налогообложения», с идей Д.М. Кейнса, изложенных в «Общей теории занятости, процента и денег», заключавшихся в избрании государством политики экономического роста через увеличение совокупного спроса, и системы макроэкономики, построенной на его идеях, и до предложенной основателем неоклассической школы А. Маршаллом новой теории макроэкономики, основанной на теории равновесной цены и теории размещения производственных сил, происходило формирование и совершенствование теоретической базы для экономического развития капиталистических стран.

В вопросе связи финансов с экономическим развитием классическая школа делала упор на влияние относительной стоимости денег на развитие экономики, а денежная школа подчеркивала также влияние нормы снабжения денежной массой. Однако все их исследования опирались на опыт стран с развитой рыночной экономикой. Благодаря данным теориям развитые капиталистические страны на каждом из этапов могли добиться быстрого роста экономики. Особенно ярко это проявилось в сфере современных финансов, где за счет инноваций в финансовых инструментах и финансовых продуктах, накопления финансового капитала и непрерывного реформирования удалось достичь цели по обслуживанию реального сектора экономики финансовым и сформировать особенную модель реформирования и развития.

Одним из ученых, занимавшихся вопросом изучения связи между экономическим развитием и развитием финансов, был Р.У. Голдсмит. В своей работе «Финансовые структуры и развитие» он отмечает, что функция финансов заключается в поиске экономических факторов, определяющих финансовую структуру, запас финансовых инструментов и поток финансовых операций какого-либо государства, а также поясняет, каким образом происходит взаимодействие данных факторов для формирования развития финансов [1]. Впоследствии З. Боди и Р. Мертон выдвинули функциональную теорию финансов, согласно которой для создания финансовых учреждений в каком-либо государстве необходимо учитывать функции финансов, поскольку функции финансовых учреждений более важны и устойчивы, чем их организационная структура. Поэтому развивающиеся страны при реализации финансовых реформ должны не полностью копировать финансовые учреждения развитых стран, а создавать их в соответствии с потребностями своей экономики.

Другими учеными, исследовавшими вопросы влияния финансов на экономическое развитие развивающихся стран были Э.С. Шоу и Р.И. Маккиннон. Их исследования показали, что во многих развивающихся странах в результате реформ происходило замещение механизмов финансового рынка финансовым надзором; низкая процентная ставка, политическое кредитование и финансовая политика были направлены на оборот фондов в промышленных отраслях, что привело к тому, что развивающиеся страны попали в замкнутый круг бедности. Подобное искусственное снижение процентной ставки привело к низкой эффективности финансовой системы и экономики в целом. Данный феномен был назван «финансовым сдерживанием». Шоу и Маккиннон через исследования реформ финансового режима в Южной Корее и практическую деятельность в Уругвае выдвинули идею о том, что для непрерывного развития экономики и финансов развивающиеся страны должны отказаться от политики финансового сдержива-

ния и проводить реформы, направленные на финансовое углубление. В своей книге «Финансовое углубление и экономическое развитие» Э.С. Шоу отмечал, что при реформировании финансовой системы необходимо уделять особое внимание функциям финансового рынка; финансовый рынок должен стать связующим звеном для всех рынков экономической системы страны, тем самым стимулируя развитие экономики [2]. Р.И. Маккиннотон в своей работе «Деньги и капитал в экономическом развитии» подчеркивал крайнюю необходимость либерализации финансового рынка, а также описывал, как провести подобную либерализацию, чтобы ее социально-экономическая стоимость не была слишком велика [3]. Многие развивающиеся страны провели всесторонние реформы финансовой системы на основе теории финансового углубления, предложенной Шоу и Маккиннотоном, однако на практике результаты не всегда соответствовали ей: в Аргентине и Чили реформы привели к значительной инфляции.

Теория финансового углубления исходила из того, что на рынке установилось равновесие по Вальрасу, и если в процессе развития рынок какой-либо страны не удовлетворял данному условию, реформы приводили к возникновению ряда проблем. В 1997 году Т. Хелльман, К. Мердок, Дж. Стиглиц и другие ученые выдвинули теорию финансового ограничения. Согласно данной теории финансовое углубление может положительно влиять на общественное благосостояние в развивающихся странах с относительно низким уровнем развития финансов, в то время как данные страны имеют условия для стимулирования развития экономики через финансовую либерализацию, поэтому правительство должно реализовывать ряд мер политики финансового ограничения, включающих ограничение процентной ставки по вкладам и кредитам, ограничению вхождения в банковскую отрасль и т.д., вводить плату в банковском секторе [4], что будет способствовать более эффективному распределению кредита и усовершенствованию финансовых рынков в сравнении с политикой либерализации, и с политикой сдерживания.

Представленные выше теории показывают, что существует множество подходов к осуществлению финансовых реформ, однако основными теориями, на базе которых проводится реформирование финансовой системы в различных странах, являются теория финансового сдерживания, теория финансового углубления и теория финансового ограничения.

Финансовое сдерживание наблюдалось в 50–60 гг. XX века. Под влиянием господствовавшей в то время кейнсианской школы, ратовавшей за вынужденные сбережения и административное вмешательство, важность финансовой составляющей крайне недооценивалась; большинство развивающихся стран были согласны на сохранение низкой процентной ставки и высокую инфляцию, что неизбежно вело к финансовому сдерживанию. Финансовое сдерживание подразумевает надзор над различными финансовыми учреждениями при их выходе на рынок, осуществлении операций и выходе с рынка со стороны центрального банка либо органов, осуществляющих управление денежными ресурсами в соответствии с законодательством и валютной политикой, строгий контроль над созданием различного рода финансовых учреждений, способов, направлений, структуры и пространственного размещения их капиталов при помощи административных методов [5].

При реализации политики финансового сдерживания правительство через свое вмешательство рассматривало финансовые органы как инструмент для осуществления крупномасштабного финансирования, источник дохода, а также в определенной степени инструмент для предоставления финансовой помощи тяжелой и оборонной промышленности страны. Поэтому финансовое сдерживание стало типичной характеристикой стратегии развития экономики развитых стран. Для данной политики характерно распределение кредитных ресурсов через снижение реальной процентной ставки, поднятие резервных фондов в отношении банковских счетов, высокий курс национальной валюты по отношению к иностранной, а также снижение стоимости сырья и материалов и стоимости рабочей силы в отечественном производстве, ограничение операций для вкладчиков и инвесторов и другие мероприятия, которые привели к высоким удельным расходам и низкой прибыльности финансовых учреждений, слишком высокой потребности рынка в финансировании, а также независимому сосуществованию организованных финансовых органов и подпольного рынка финансов, что снизило темпы роста реальной экономики. Поэтому политика финансового сдерживания привела к возникновению ряда проблем для экономического развития стран.

Во-первых, из-за того, что в процессе финансового сдерживания происходило чрезмерное занижение реальной процентной ставки, реальное отражение степени дефицита и конъюнктуры не представлялось возможным, что вызвало деформацию цен на финансовые ресурсы.

Во-вторых, финансовое сдерживание привело к замене функций рынка искусственными, из-за чего национальный банк стал монополистом, что, в свою очередь, вызвало нездоровое развитие финансового рынка, недостаток конкуренции в финансовой сфере и низкую эффективность распределения финансовых ресурсов на рынке.

В-третьих, финансовое сдерживание привело к «разделению» экономики развивающихся стран, которое проявлялось прежде всего в двойственной структуре финансов [6], т.е., с одной стороны, существовали организованные, или официальные финансовые учреждения (например, центральный банк, коммерческие банки), а с другой – неорганизованные, или неофициальные (ломбарды, мелкие частные банки, ростовщики и т.д.).

Финансовое сдерживание играет и свою положительную роль: стимулирует банки и другие финансовые учреждения к более осмотрительному ведению деятельности, контролирует управленческие риски, гарантирует безопасность, ликвидность и платежеспособность банков, может способствовать стабильному развитию банковской системы и здоровому функционированию механизмов рыночной конкуренции, позволяет добиваться оптимального баланса между стабильностью и эффективностью в банковском секторе; во время финансовых колебаний и кризиса финансовое сдерживание позволяет с наименьшими затратами поддерживать стабильность банков и других финансовых предприятий (примером тому может быть незначительное влияние Азиатского финансового кризиса на банковскую систему КНР в 1997 году).

Политика финансового углубления заключается в снижении вмешательства правительства в функционирование финансового рынка страны, опоре на саморегуляцию при распределении капитала на рынке, что помогает процентной ставке и ценам вернуться на уровень рыночного равновесия и дает подлинное отражение связи между потребностями рынка в финансировании и его конъюнктурой.

Теория финансового углубления стала ответом на проводимую развивающимися странами политику финансового сдерживания, проявлявшуюся в контроле над процентной ставкой и кредитом. Стратегия финансового углубления заключалась в ослаблении или ликвидации механизмов контроля, в которых не было необходимости, для либерализации финансов, диверсификации субъектов финансового рынка, а также маркетизации валютного курса (процентной ставки), чтобы процентная ставка служила истинным отражением спроса и предложения на финансовом рынке, определении изменений и движения спроса и предложения производства через рыночные механизмы, стимулировании повышения уровня совокупного предложения общественных накоплений, которое способствовало бы аккумуляции и движению средств, решению вопроса эффективного распределения капитала, повышению инвестиционных доходов и экономическому развитию.

Под влиянием теории финансового углубления развивающиеся страны повсеместно стали пытаться проводить реформы, направленные на финансовую дерегуляцию, ядром которых стала либерализация процентной ставки. Финансовая дерегуляция в развивающихся странах осуществлялась двумя способами.

1. Ликвидация контроля над процентной ставкой в относительно короткий период, радикальная финансовая дерегуляция. По данному пути пошли Чили, Уругвай, Аргентина, Филиппины и Турция [7]. Перед осуществлением финансовой дерегуляции некоторые страны имели серьезный макроэкономический дисбаланс, а в четырех латиноамериканских странах наблюдались также относительно высокие темпы инфляции и большое отрицательное сальдо по счетам текущих операций. В 70-е гг. XX века Чили, Аргентина, Уругвай и Мексика для финансовой дерегуляции принимали следующие меры: ослабление и ликвидацию контроля над процентной ставкой, упразднение контроля над распределением кредитных ресурсов, реформу приватизации государственных банков, открытие финансового рынка для зарубежных стран, разрешение на занятие финансовой деятельностью в стране зарубежным банкам.

2. Постепенная маркетизация процентной ставки в течение относительно длительного периода времени, постепенная финансовая дерегуляция. В отличие от латиноамериканских стран, азиатские, за редким исключением, избрали данную стратегию финансовой дерегуляции [8]. Например, Тайвань, Южная Корея, Шри-Ланка и другие страны осуществляли постепенную дерегуляцию, правительство на протяжении длительного периода времени проводило постепенную ликвидацию контроля над процентной ставкой и кредитными ресурсами, а также ослабление контроля над банковской сферой по мере укрепления макроэкономики и эффективной реализации банковского управления. При этом либерализация процентной ставки не нанесла ущерб, темпы инфляции оставались низкими, процентная ставка – стабильной. После осуществления реформ финансовой дерегуляции в этих странах степень финансового углубления была достаточно высока.

Тем не менее, ослабление контроля и либерализация процентной ставки привели к тому, что многие развивающиеся страны не достигли ожидаемого результата. Несмотря на то, что либерализация процентной ставки привнесла в финансовую систему некоторую оживленность, однако она также вызвала непредвиденный эффект, вплоть до того, что некоторые страны в скором времени после проведения финансовой либерализации столкнулись с банковским кризисом. Данные реформы привели к серьезному беспорядку в развитии финансовых органов, который, в свою очередь, привел к хаосу во всей макроэкономике и значительному падению реального ВВП, что вынудило правительство вновь обратиться к политике строгого контроля над финансами. Например, после того как Аргентина и Чили в середине – конце 70-х годов XX века провели реформы по либерализации процентной ставки и ослаблению контроля над банковским сектором, они уже в начале 80-х годов столкнулись с финансовым кризисом. Филиппины в середине-конце 70-х годов проводили ослабление ограничений в банковской сфере, в 1981 году начали проведение либерализации банковской ставки, и в скором времени в стране начался первый финансовый кризис. Когда в 1997 году начался азиатский финансовый кризис [9], страны, которые рано провели финансовую либерализацию, попали под большой удар, даже Южная Корея, которая провела, по словам Маккиндера и Шоу, «безболезненные реформы» не смогла избежать кризиса; Китай стал единственной не пострадавшей страной.

Приведенные выше материалы демонстрируют, что реализуя финансовую либерализацию и соответствующий комплекс мер в рамках теории финансового углубления позволил развивающимся странам достичь определенного уровня развития экономики, однако из-за того, что быстрая либерализация приносила в экономику нестабильность, одновременно с развитием в данных странах росли существовавшие ранее риски, что привело к возникновению финансовых и банковских кризисов разной степени серьезности. Данные обстоятельства обусловили сомнения в отношении теории финансового углубления со стороны ученых и руководителей государств.

В 90-е гг. XX века достижения информационной экономики широко использовались в различных областях, особенно важную роль они играли при проведении анализа действий правительства. Однако согласно исследованиям многих экономистов в условиях неполноты информации в банковском секторе возникали проблемы морального риска, неблагоприятного отбора и т.д. В 1996 году Томас Хелльман, Кевин Мердок, Джозеф Стиглиц и другие ученые на основе теории финансового углубления Маккиннана и Шоу выдвинули новую теорию – теорию финансового ограничения; по их мнению, избирательное вмешательство правительства в работу финансовых органов будет способствовать финансовому углублению, а не создавать препятствия для него. Они выдвинули идею о том, что развивающиеся страны с отсталой экономикой и низким уровнем развития финансов должны реализовывать политику финансового ограничения, при определенных условиях (стабильность макроэкономики, низкие темпы и прогнозируемость инфляции, положительная реальная процентная ставка) через дополнительный контроль над ставкой по вкладам и кредитам, введение дополнительных ограничений по доступу на рынок и конкуренции, а также наложение ограничений на замещение имущества и другие мероприятия можно будет взимать плату для финансового и производственного секторов [10].

Таким образом, суть финансового ограничения заключается в следующем: во-первых, при контроле процентной ставки по кредитам и вкладам необходимо правильно оценивать степень вмешательства, поскольку в таком случае финансовое ограничение будет способствовать росту экономики; во-вторых, политика строгого контроля выхода на рынок может повысить безопасность финансовой системы, что имеет важный внешний эффект для социально-экономической сферы и повышает эффективность функционирования всей экономической системы; в-третьих, политика по ограничению замещения активов ограничивает превращение вкладов граждан в финансовый сектор в другие активы, такие как ценные бумаги, иностранные активы, небанковские вклады и материальные активы. Из-за низкой степени развития рынка ценных бумаг и финансового рынка в развивающихся странах, перевод активов из официальных банков в неофициальные учреждения либо их перемещение за границу приводит к низкой эффективности использования денежных средств и их недостатку внутри страны, что, в свою очередь, негативно влияет на развитие экономики.

Следовательно, финансовое ограничение является политикой избирательного правительственного вмешательства, при котором его главной целью является поиск возможностей для взимания платы в финансовом и производственном секторах, стимулирование их развития и способствование финансовому углублению. Политика финансового ограничения значительно отличается от финансового сдерживания. Предпосылками для ее реализации являются устойчивость макроэкономики, относительно низкая инфляция, положительная реальная процентная ставка. Однако ключевым различием является то, что при финансовом сдерживании правительство напрямую получает плату от финансового сектора, а при политике финансового ограничения правительство ищет способы ее взимания с банковских учреждений через ряд мероприятий финансовой политики [11], благодаря чему оно имеет стимул для долгосрочного развития, а также может использовать преимущества получения внутренней информации предприятий и сокращать проблемы, вызванные асимметричностью информации и несовершенством конкурентного рынка. Это повышает конкурентоспособность финансовых учреждений, способствует повышению уровня оказываемых ими услуг, усиливает финансовый фактор в экономике.

На основе приведенного анализа можно сделать следующие выводы.

1. В развивающихся странах в условиях отсутствия фондового рынка, отсутствия системы страхования банковских вкладов, отсутствия роли центрального банка как кредитора в последней инстанции (в отличие от развитых стран) как только происходит снятие регулирования, банки в погоне за выгодой начинают выдавать кредиты под очень высокие проценты, что сопряжено с большими рисками, в результате чего происходит накопление долгов, ведущее к банкротству. Поэтому финансовая дерегуляция отнюдь не означает отказ правительства от надзора над банками и иными финансовыми учреждениями. Напротив, правительства развивающихся стран должны усилить эффективный надзор над банковской отраслью и в процессе реформ постепенно снижать его, создавая рыночную финансовую систему.

2. Теория финансового ограничения не отрицает теории финансового сдерживания и финансового углубления, а дает им дальнейшее развитие. Осуществление финансовой дерегуляции является необходимым и неизбежным для развивающихся стран, однако оно не должно осуществляться в условиях финансового давления, неустойчивой макроэкономической обстановки и недостаточно сильного регулиро-

вания банковской системы; перед реализацией стратегии дерегуляции, ядром которой является либерализация процентной ставки, страны должны пройти еще через один этап – этап финансового сдерживания. Во время данного этапа необходимо усилить роль государственного вмешательства в экономику, чтобы создать более совершенный рынок и добиться его стабильного функционирования, а также осуществлять сильный контроль над банковской системой, что создаст основу для проведения финансовой дерегуляции. Поэтому процесс финансовой дерегуляции должен выглядеть следующим образом (рис.):

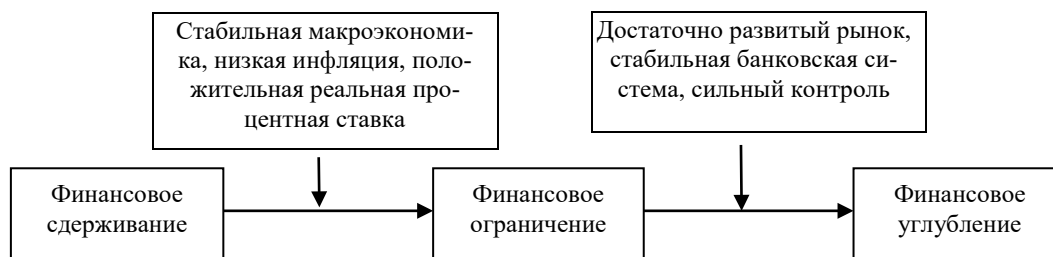


Рисунок. – Процесс финансовой дерегуляции

Источник: собственная разработка.

3. Во время азиатского финансового кризиса 1997 года Китай оказался страной, не подвергнувшейся его большому влиянию, его финансово-экономическое развитие осталось стабильным, поэтому многие китайские ученые стали ставить китайские финансовые реформы в пример; они провели ряд теоретических и практических исследований финансовой политики для решения проблем развития экономики и финансов. Однако всем исследователям не удалось прийти к консенсусу. Например, Чу Эрмин и Чжао Минсюнь (2003) занимались исследованиями прямой связи между политикой финансового сдерживания и финансового углубления в Китае [12]; Чжан Цзюнь и Цзинь Юй (2005) исследовали факторы, повлиявшие на финансовую дерегуляцию и финансовое углубление в Китае [13]; Тань Жуйюн (2000) через исследование роли платы для вхождения банков и предприятий в отрасль пришел к заключению о том, что финансовое сдерживание способствует финансовому углублению [14]; Чоу Цзюндун и Чжао Минцзюнь (2011), проанализировав статические данные по финансовым реформам в Китае, сделали вывод о том, что финансовая дерегуляция сопутствует финансовому сдерживанию [15].

Заключение. Не существует единой теоретической модели для всех финансовых реформ. Этапы реализации теорий финансового сдерживания, финансового ограничения и финансового углубления не имеют четких границ, их одновременная реализация может способствовать достижению целей, например, не полная либерализация процентной ставки, валютного курса, рынка и движения капитала во время финансовой дерегуляции, а контролируемая. Поэтому для достижения стабильного продолжительного развития экономики необходимо использование и чередование всех трех теорий.

ЛИТЕРАТУРА

1. Голдсмит, Р.У. Финансовые структуры и развитие / Р.У. Голдсмит. – Изд-во «Шанхай саньянь», 1990. – С. 28–30.
2. Шоу, Э.С. Финансовое углубление и экономическое развитие / Э.С. Шоу. – Из-во «Шанхай саньянь», 1988. – С. 54–56.
3. Маккиннон, Р.И. Деньги и капитал в экономическом развитии / Р.И. Маккиннон. – Изд-во «Шанхай саньянь», 1988. – С. 89–95.
4. Hellman, T. Financial Restraint: Toward a New Paradigm / T. Hellman, Murdoch K., Stiglitz J. // The Role of Government in East Asian Economic Development / M. Aoki [et al.]. – Clarendon Press, Oxford, 1997.
5. Люцинь, Чэнь. Рациональный анализ теорий развития финансов и направление финансовых реформ в Китае / Чэнь Люцинь // Газета Шанхайского института финансов. – 2003. – сент. – С. 43–45.
6. Ся, Гао. Влияние теорий финансового сдерживания и финансового углубления Маккиннона и Шоу на либерализацию процентной ставки / Гао Ся // Экономика Севера. – 2008. – Вып. 7. – С. 81–83.
7. Дунсян, Чжан. Исследование западных теорий развития финансов и их опыт для развития финансов в Китае / Чжан Дунсян // Экономические исследования. – 2001. – Вып. 4. – С. 88–91.
8. Цзе, Ян. Ограничения процентной ставки и финансовая либерализация развивающихся стран / Ян Цзе. – 2001. – Вып. 1. – С. 89–90.
9. Цицзю, Ван. Переосмысление и продвижение теории финансового углубления / Ван Цицзю. – Тенденции экономики. – 1997. – Вып. 10. – С. 52–56.
10. Лицзюнь, Хань. Теории финансового развития и реформы финансовой системы в Китае / Хань Лицзюнь // Научное взаимодействие. – 2003. – Вып. 4. – С. 80–84.

11. Ин, Лань. Еще раз о теории финансового ограничения / Лань Ин // Экономическая наука. – 2001. – Вып. 1. – С. 103–108.
12. Эрмин, Чу. Финансовое сдерживание, финансовое углубление и экономический рост – исследования опыта Китая / Чу Эрмин, Чжао Минсюнь // Вестн. социальных наук Сянтаньского ун-та. – 2003. – Вып. 1. – С. 92–96.
13. Цзюнь, Чжан. Дальнейшая проверка связи между финансовым углублением и эффективностью производства в Китае: 1987–2001 гг. / Чжан Цзюнь, Цинь Юй // Экономические исследования. – 2005. – Вып. 11. – С. 34–44.
14. Жуйюн, Тань. Теории финансового развития и финансовое развитие в Китае. – Изд-во «Китайские финансы», 2000. – С. 110–115.
15. Цзюаньдун, Чоу. Исследование о взаимосвязи между финансовым сдерживанием, финансовым ограничением, финансовой дерегуляцией и финансовым углублением / Чоу Цзюаньдун, Хэ Фэнцзюнь // Газета Тяньцзиньского финансово-экономического университета. – 2001. – Вып. 6. – С. 55–63.

Поступила 12.10.2017

THE DEVELOPMENT AND EVOLUTION OF THE NATIONAL FINANCIAL SYSTEM REFORM THEORY

The reform theory of the financial system has always been dominated by the methods and theories of financial reform proposed by developed countries, due to the different development of the economy and national conditions etc., these theories are not entirely suitable for developing countries. This paper analyzes the theory of financial repression, the theory of financial restraint, and the theory of financial deepening, focusing on the relationship and realization conditions of the three theories, to provide theoretical reference for the reform of financial system in developing countries.

Keywords: *financial repression, financial constraints, financial deepening.*