

Оценка воздействия финансовой репрессии на экономический рост

Актуальность

Во многих странах существует проблема стабилизации государственного долга, которая не может быть решена традиционными методами финансирования государственных расходов. Необходимость дополнительных доходов вынуждает государства прибегать к нетрадиционным методам, например, политике финансовой репрессии – целенаправленного вмешательства в финансовый сектор экономики. Для оценки эффективности любой политики, как правило, рассматривают динамику экономического роста, что обуславливает актуальность данного исследования.

Объект исследования: политика финансовой репрессии в ее различных формах.

Предмет исследования: взаимосвязь между политикой финансовой репрессии и темпами экономического роста.

Цель: проведение анализа влияния финансовой репрессии на темпы экономического роста в развитых и развивающихся странах.

Для реализации поставленной цели требуется решение следующих **задач:**

- Провести обзор теоретических работ и эмпирических исследований, посвященных финансовой репрессии в развивающихся и развитых странах
- Рассмотреть формы финансовой репрессии и ее механизм
- Рассмотреть примеры применения различных форм финансовой репрессии в современном мире
- Построить индекс финансовой репрессии с целью определения влияния финансовой репрессии на темпы экономического роста(?)
- Определить наиболее “мягкую” форму финансовой репрессии(?)

План:

Глава 1. Теоретические аспекты анализа

- 1.1 Определение финансовой репрессии
- 1.2 Формы финансовой репрессии и ее механизм
- 1.3 Достоинства и недостатки финансовой репрессии
- 1.4 Работы, посвященные проблеме финансовой репрессии

Глава 2. Современная финансовая репрессия

- 2.1 Примеры финансовых репрессий в мире
- 2.2 Тенденции применения финансовой репрессии в современном мире

Глава 3. Финансовая репрессия и экономический рост

- 3.1 Методология и расчет индекса финансовой репрессии
- 3.2 Оценка воздействия финансовой репрессии на экономический рост
- 3.3 Выбор оптимальной формы финансовой репрессии

Направление работы	Название работы	Анализ и используемые модели	Результат
<p>Воздействие финансовой репрессии на экономический рост</p>	<p>King R., Levine R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right // Quarterly Journal of Economics. Vol. 108. P. 717-738. Roubini N. and X. Sala-i-Martin Financial Repression and Economic Growth (1992)</p>	<p>Фин. показатели: LLY - отношение ликвидных обязательств к ВВП; BANK - значимость банков по отношению к ЦБ; PRNATE - процент кредитов, выданных частным фирмам; PRIVY - отношение кредитов, выданных частным фирмам к ВВП. 1) Построение монетарной модели эндогенного роста. Степень развитости финансовой системы определяет эффективность производственного капитала и склонность населения держать деньги на руках. При этом потери в экономическом росте компенсируются выигрышем в виде большего сеньоража и возможности устанавливать более низкие ставки подоходного налога. 2) Построение регрессии на основе следующих показателей: GDP – ВВП PRIM and SEC – количество человеческого капитала REVCOURP - степень политической нестабильности GOV – потребительские расходы гос. учреждений ASSASS – число убийств FINREP – финансовая репрессия (фиктивная переменная)</p>	<p>1) Каждый показатель уровня финансового развития сильно положительно коррелирует с ростом. Эти показатели финансового развития значительно предсказывают последующие значения показателей роста. 2) Финансовые показатели также сильно коррелируют друг с другом. 1) Одна из причин выбора политики финансовой репрессии – получение дополнительного дохода правительством в виде инфляционного налога. 2) Низкие темпы роста латиноамериканских стран могут быть объяснены политикой финансовой репрессии.</p>
	<p>Bumann S., Hermes N., Lensink R. Financial liberalisation and economic growth: a meta-analysis(2012).</p>	<p>Мета-анализ взаимосвязи между финансовой либерализацией и экономическим ростом на основе 60 эмпирических исследований: 1) Поиск литературы(определение критериев для включения соответствующих исследований в анализ) 2) Выбор критерия сравнения(t-статистика) 3) Описательная статистика 4)Регрессионный мета-анализ(проверка наличия гетерогенности, смещения выборки)</p>	<p>Многие развитые страны в 1950-1970-х годах достаточно жестко регулировали деятельность финансовых посредников. Но при этом экономики демонстрировали достаточно высокие темпы экономического роста. Наблюдается лишь слабый положительный эффект финансовой либерализации на рост. 1) Финансовая репрессия приводит к сокращению доходов от налогообложения потребления и труда, но увеличивает сумму налога на капитал, принося государству доп. доход. 2) Финансовую реессию в форме занижения ставки процента по государственным облигациям и традиционные налоги можно охарактеризовать как субституты.</p>
<p>Количественная оценка</p>	<p>Исаков К. С., Пекарский С. Э. “Оценка воздействия финансовой репрессии на доходы бюджета”(2016)</p>	<p>1) Изложение расширенной неоклассической модели общего равновесия, в которую помимо традиционного налогообложения включается финансовая репрессия в форме нерыночного размещения государственного долга. 2) Проведение количественного анализа взаимозаменяемости традиционных налогов и инструментов финансовой репрессии для поддержания постоянных государственных расходов и благосостояния общества.</p>	

Примеры финансовой репрессии в развитых и развивающихся странах¹

Страна	Пример	Форма финансовой репрессии
Аргентина, ноябрь 2008	Парламент одобрил правительственный план национализации частных пенсионных накоплений.	Национализация пенсионных фондов
Великобритания, октябрь 2009 года.	Управление по финансовому регулированию и надзору(FSA) потребовало, чтобы коммерческие и инвестиционные банки, а также филиалы иностранных банков, функционирующие на лондонском рынке, увеличили долю государственных облигаций, по крайней мере, до 110 млрд. долл.	Присутствие государства в коммерческих банках
Перу, 2009-2010гг.	Увеличение нормы обязательного резервирования	Ужесточение требований к коммерческим банкам
Испания, апрель 2010 года.	Министерство финансов потребовало, чтобы учреждения, предлагающие процентные ставки по депозитам выше рыночных, удвоили свои взносы в Фонд страхования вкладов (Fondo de Garantía de Depósitos).	Установление ограничений по процентным ставкам
Португалия, 2010 год.	Передача частного пенсионного фонда Portugal Telecom обратно под контроль португальского правительства. Обеспечение 2,8 млрд. евро (1,6% от ВВП) в виде дополнительных доходов и сокращение госдолга.	Национализация пенсионных фондов
Ирландия, 2010 год.	Использование средств Национального пенсионного резервного фонда для рекапитализации банков. Пенсионный фонд инвестировал 17,5 млрд. евро в государственные облигации Ирландии.	Национализация пенсионных фондов
Испания, апрель 2013 года.	Пенсионный резервный фонд социального страхования Испании изменил структуру портфеля, увеличив долю облигаций внутреннего госзайма с 90% до 97,5%.	Ужесточение требований к пенсионным фондам
Польша, 2013 год.	Решение о передаче активов частных пенсионных фондов в государственную казну. Таким способом правительство решает проблему госдолга: от подобного маневра госдолг сократится на 8%.	Национализация пенсионных фондов
Россия	Правительство страны имеет значительную долю участия в деятельности банков. Сбербанк — 52,32% ВТБ — 60,93% Газпромбанк — 35,54% ВТБ 24 — 99,93%	Присутствие государства в коммерческих банках

¹ Carmen M. Reinhart & M. Belen Sbrancia, 2015. "The liquidation of government debt," Economic Policy, vol. 30(82), pages 291-333.

Библиография

- 1) Моисеев С.Р., 2002. "Политэкономия финансовой репрессии", Вопросы экономики. № 12. С. 36–50.
- 2) Ang, James B. & McKibbin, Warwick J., 2007. "Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia," Journal of Development Economics, vol. 84(1), pages 215-233, September.
- 3) Bumann S, Hermes, N, Lensink R (2012) Financial liberalisation and economic growth: a meta-analysis. Technical report. London: EPPI-Centre, Social Science Research Unit, Institute of Education, University of London.
- 4) Carmen M. Reinhart, 2012. "The Return of Financial Repression", Banque de France. Financial Stability Review № 16.
- 5) Carmen M. Reinhart & M. Belen Sbrancia, 2015. "The liquidation of government debt," Economic Policy, vol. 30(82), pages 291-333.
- 6) King R., Levine R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right // Quarterly Journal of Economics. Vol. 108. P. 717–738.
- 7) Roubini N. & X. Sala-i-Martin, 1992. "Financial Repression and Economic Growth", Journal of Development Economics, 39: pp. 5-30.
- 8) Stiglitz, J.E., 2000. "Capital Market Liberalization, Economic Growth and Instability" World Development, 28: pp. 1075-1086.
- 9) van Riet, Ad, 2018. "Financial repression and high public debt in Europe," Tilburg University, School of Economics and Management.