

Влияние макропруденциальной политики на связь финансового развития и экономического роста

Глеб Лысенко

31 марта 2022

- ▶ **Практическая значимость.** После кризиса 2008 г. имплементация макропруденциальных мер усилилась (Окончательный переход на Базель III планируется в 2022). В связи с этим много работ посвящено вопросу связи макропруденциальных мер и финансовой стабильности, монетарной политики и экономического роста.
- ▶ **Теоретическая значимость.** Связь финансового сектора и экономического роста исследована достаточно широко. В частности, показан нелинейный характер зависимости ([Arcand et al. \(2015\)](#), [Mamonov et al. \(2018\)](#), [Krinichansky, Fat'kin \(2018\)](#) и др.). Вопрос: влияют ли на эту связь макропруденциальные меры ?

Цель и задачи

- ▶ **Цель:** оценить влияние макропруденциальной активности на связь финансового развития и экономического роста
- ▶ **Задачи:**
 1. проанализировать существующие работы по темам: финансовый сектор и эк.рост, макропруденциальные меры и эк.рост, их взаимосвязи
 2. выдвинуть гипотезы
 3. определить первоначальную эмпирическую модель
 4. собрать данные, провести первоначальные расчёты

Основные работы

Учёт частоты принятия мер макропруденциальной политики имеет тенденцию нивелировать положительное влияние финансового развития на экономический рост

(Boar et al., 2017):

$$\begin{aligned}y_{it} = & \beta_0 + y_{it-1} + \beta_1 \text{map}_{it} + \beta_2 \text{FD}_{it} + \beta_3 \text{OPEN}_{it} + \beta_4 \text{FD}_{it} \cdot \text{map}_{it} + \\ & + \beta_5 \cdot \text{map}_{it} \cdot \text{OPEN}_{it} + \beta_6 \text{FD}_{it} \cdot \text{OPEN}_{it} + \\ & \beta_7 \text{FD}_{it} \cdot \text{map}_{it} \cdot \text{OPEN}_{it} + \\ & + \gamma X_{it} + \eta_i + u_t + \varepsilon_{it}\end{aligned}$$

(Hodula, Ngo, 2020) :

$$y_{it} = \alpha_i + \gamma X_{it} + \beta_1 y_{it-1} \text{FD}_{it} + \beta_3 \text{map}_{it} + \beta_4 \text{FD}_{it} \cdot \text{map}_{it} + \varepsilon_{it}$$

map_{it} – индекс макропруденциальной активности. Считается как логарифм пятилетних сумм числа изменений в политике (с учётом ужесточающих, и ослабляющих)

FD_{it} – индекс финансового развития

OPEN_{it} – Chinn and Ito (2006) index

Основные работы

(Agenor et al., 2018): 4 канала влияния макропруденциальных мер на долгосрочный рост

1. эффект принятия риска и стимулов кредитовать/занимать
2. эффект пруденциальных мер на издержки банковского посредничества
3. **эффект на размер финансового сектора**
4. эффект пруденциальных мер через распределение доходов

Третий канал подразумевает, что п.м.могут влиять на перевёрнутую U-образную форму зависимости эк.роста от финансового сектора.

Рост финансового сектора \Rightarrow потеря эффективности пруденциального режима вследствие развития теневого финансового сектора \Rightarrow по мере роста финансового сектора пруденциальный режим в итоге ужесточается \Rightarrow замедление предоставления кредитов и снижение уровня инвестиций \Rightarrow наклоны кривой финансового развития—роста более крутые как до, так и после поворотной точки.

Первый шаг:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_1 FD_{j,it} + \beta_2 \cdot FD_{j,it}^2 + \gamma X_{it} + \varepsilon_{it}, \quad j = 1 \dots m \quad (1)$$

Второй шаг:

$$\begin{aligned} y_{it} = & \alpha_i + \beta_0 y_{it-1} + \beta_1 FD_{j,it} + \beta_2 FD_{j,it}^2 + \\ & + \beta_3 map_{it} + \beta_4 map_{it} \cdot FD_{j,it}^2 + \beta_5 map_{it} \cdot FD_{j,it} + \beta_6 Crisis_{it} + \\ & + \beta_7 Crisis_{it} \cdot map_{it} + \gamma X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2) \end{aligned}$$

$FD_{j,it}$ — j -й показатель финансового сектора в стране i в году t

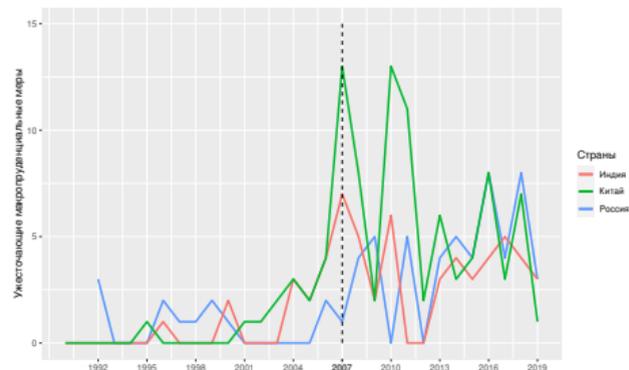
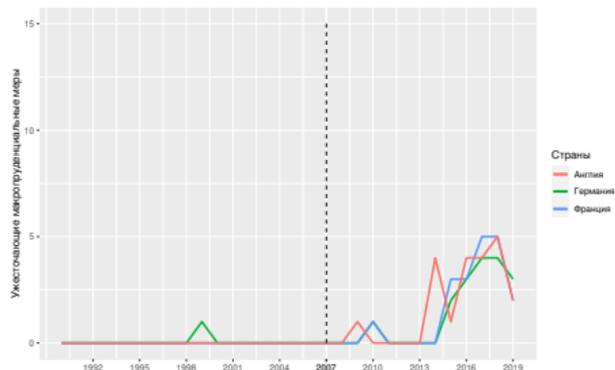
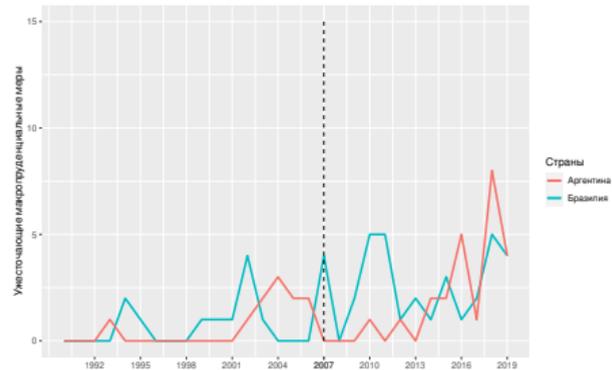
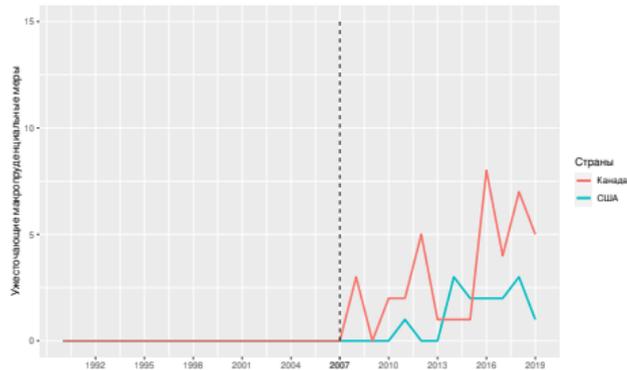
map_{it} — агрегированный индекс макропруденциальной политики

Переменные

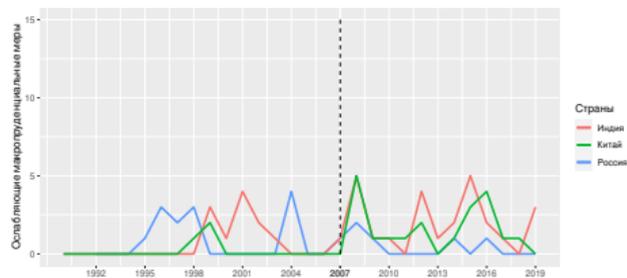
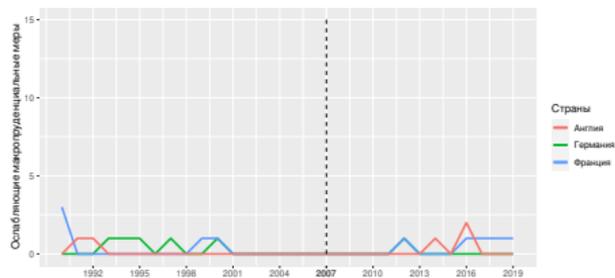
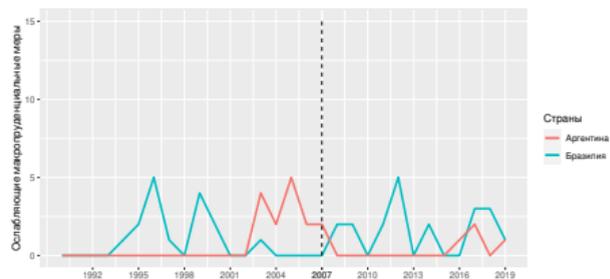
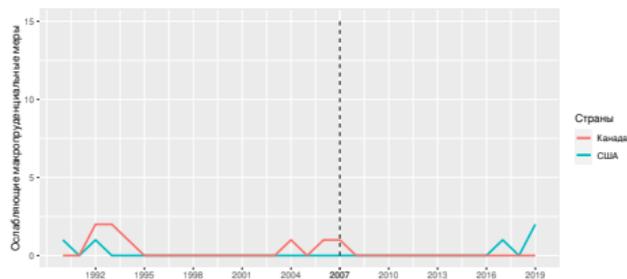
- ▶ Метод – GMM
- ▶ Показатели финансового сектора
 - ▶ отношение объема кредитов, выданных коммерческими банками частному сектору, к ВВП (%)
 - ▶ отношение объема ликвидных обязательств к ВВП (%), отношение объема активов банковского сектора к ВВП (%)
 - ▶ отношение банковских кредитов к депозитам (%) и др.
- ▶ Контрольные
 - ▶ доля валовых инвестиций в ВВП (%)
 - ▶ темп роста населения (%)
 - ▶ доля населения, охваченного системой среднего школьного образования
 - ▶ доля совокупных государственных расходов в ВВП
 - ▶ доля экспорта и импорта в стоимостном выражении в ВВП
 - ▶ индекс политической стабильности и отсутствия терроризма
 - ▶ средний годовой темп инфляции
- ▶ Инструменты
 - ▶ индекс силы закона (Rule of law, Worldwide Governance Indicators)
 - ▶ число пропусков по финансовым переменным и микропруденциальным переменным
 - ▶ лаги и значения на начала усредненённых периодов

- ▶ IMF, World Economic Outlook
- ▶ World Bank, World Development Indicators
- ▶ World Governance Indicators
- ▶ IMF, Integrated Macprudential Policy (iMaPP) Database

Динамика макропруденциальной активности



Динамика макропруденциальной активности



Variable	modell	model2	
g1			
L1.	0.03	0.22	
L2.	-0.10	-0.20*	
investments1	0.18**		
government1	-0.26**		
p1	0.00		
imort1	0.04*	0.02	
export	0.00	0.00	
bcbd1	0.09*		bank_credit/bank_deposit
bcbd1_2	-0.03*		
inf_av1	-0.03		
educ	0.01	0.00	
investments		0.04	
government		-0.01	
p		-0.00*	
reser1		0.13*	total_reserv/GDP
reser1_2		-0.24*	
inf_av		-0.01	
map1		0.00	
political_~y		-0.00	

legend: * p<0.05; ** p<0.01; *** p<0.001

Список литературы I

- Agenor Pierre-Richard, Gambacorta Leonardo, Kharroubi Enisse, Silva Luiz A. Pereira da.* The Effects of Prudential Regulation, Financial Development and Financial Openness on Economic Growth // BIS Working Paper No. 752. 2018.
- Arcand Jean Louis, Berkes Enrico, Panizza Ugo.* Too much finance? // Journal of Economic Growth. 2015. 20. 105–148.
- Boar Codruta, Gambacorta Leonardo, Lombardo Giovanni, Silva Luiz A. Pereira da.* What are the Effects of Macroprudential Policies on Macroeconomic Performance? // BIS Quarterly Review September 2017. 2017.
- Hodula Martin, Ngo Ngoc Anh.* Finance, Growth and (Macro)Prudential Policy: European Evidence // The Working Paper Series of the Czech National Bank. 2020.
- Krinichansky Konstantin Vladimirovich, Fat'kin A. V.* Изучение «исчезающего эффекта» влияния финансового развития на экономический рост: от странового уровня внутривнутристрановому // Прикладная эконометрика. 2018. 3. 33–57.
- Mamonov Mikhail, Akhmetov Rinat, Pankova Vera, Pestova Anna, Solntsev Oleg, Dshko Artem.* Поиск оптимальной глубины и структуры финансового сектора с точки зрения экономического роста, макроэкономической и финансовой стабильности. 2018. (Серия докладов об экономических исследованиях).