

**Моделирование влияния структуры кредитного сектора на динамику
валового внутреннего продукта**

Научный руководитель – Вереникин Алексей Олегович

Джункеев Урмат Кубанович

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра политической экономии, Москва, Россия

E-mail: dzhunkeev@gmail.com

К числу факторов, способствующих повышению темпов роста валового внутреннего продукта (далее, ВВП) относятся кредитные средства. Подобное повышение может быть достигнуто за счет финансирования построения социально-значимых объектов [1]. В то же время, кредитные средства могут приводить к снижению темпов роста валового внутреннего продукта за счет (i) роста доли необслуживаемых кредитов, неплатежеспособных заемщиков; (ii) дестабилизации экономической системы через повышение вероятности наступления финансовых кризисов [5]. На рис. 1 представлены результаты эконометрической оценки влияния объемов кредитов, выданных (1) домашним хозяйствам, (2) нефинансовым компаниям (% от кредитов частному сектору) на темпы прироста реального валового внутреннего продукта по 36-ти странам за период 2009-2018 гг.

На основе системного обобщенного метода моментов получены следующие результаты: на темпы прироста реального ВВП отрицательно и статистически значимо влияют объемы кредитов, выданных домашним хозяйствам (% от кредитов, выданных частному сектору). В свою очередь, кредиты, выданные нефинансовым компаниям (% от кредитов, выданных частному сектору) положительно и статистически значимо влияют на темпы прироста реального ВВП. Полученным результатам есть несколько возможных объяснений. Во-первых, кредиты, выданные нефинансовым компаниям позволяют (i) приобрести физический капитал: оборудование, необходимые материалы [1], (ii) провести перекалфикацию персонала: прохождение дополнительных профессиональных и образовательных программ, что, впоследствии, может положительно отразиться на темпах прироста реального ВВП [2]. Во-вторых, дополнительные финансовые средства в форме кредитов домашние хозяйства все больше используют в целях приобретения краткосрочных потребительских товаров, нежели долгосрочных инвестиционных активов, что может способствовать сокращению темпов прироста реального ВВП [3]. В-третьих, повышая размер своих долговых обязательств, домашние хозяйства сокращают потребление в последующие периоды, так как часть дохода распределяется на процентные выплаты. На фоне сокращения потребления со стороны домашних хозяйств сегменты реального сектора снижают инвестиционную, производственную активность.

В итоге, подобный процесс снижения спроса со стороны домашних хозяйств и предложения со стороны сегментов реального сектора оказывает понижающее воздействие на темпы роста ВВП [4]. В-четвертых, нефинансовым компаниям выгоднее распределять денежные средства в пользу финансовой системы, нежели в проекты реального сектора, которые наряду с большей доходностью имеют более высокую неопределенность в конечной реализации и получении доходов [3].

Источники и литература

- 1) Aghion P., Howitt P., Levine R. Financial Development and Innovation-led Growth // In: Handbook of Finance and Development, Beck T., Levine R., 2018, Chapter 1, P. 3-30

- 2) Beck T., Buyukkarabacak B., Rioja F., Valev N. Who Gets the Credit? And Does It Matter? Households vs. Firm Lending Across Countries // The B.E. Journal of Macroeconomics, 2012, №12(1), P. 44
- 3) Cecchetti S., Kharroubi E. Why Does Credit Growth Crowd Out Real Economic Growth? // The Manchester School, 2019, № 87(S1), P. 1-28.
- 4) Mian A., Sufi A., Verner E. Household Debt and Business Cycles Worldwide // The Quarterly Journal of Economics, 2017, № 132(4), P. 1755-1817
- 5) Rousseau P., Wachtel P. What Is Happening to The Impact Of Financial Deepening On Economic Growth? // Economic Inquiry, 2011, №49(1), P. 537-558.

Иллюстрации

	Темп прироста реального ВВП	
Кредиты домашним хозяйствам (% от кредитов частному сектору), лог.	-0.072* (0.035)	
Кредиты нефинансовым компаниям (% от кредитов частному сектору), лог.		0.104** (0.046)
Объем торгов на фондовом рынке / ВВП, лог.	-0.048* (0.028)	0.096* (0.046)
Кредиты домашним хозяйствам (% от кредитов частному сектору) * Объем торгов на фондовом рынке / ВВП, лог.	0.015* (0.008)	
Кредиты нефинансовым компаниям (% от кредитов частному сектору) * Объем торгов на фондовом рынке / ВВП, лог.		-0.023** (0.011)
Валовые инвестиции / ВВП, лог.	0.039** (0.016)	0.044*** (0.014)
Темп прироста реального ВВП с лагом в 1 год	0.224* (0.130)	0.248** (0.114)
Демографическая нагрузка (дети), лог.	0.022** (0.011)	0.018** (0.008)
Количество наблюдений	407	407
Тест Саргана (p-значение)	0.446	0.433
Тест Вальда (p-значение)	0.00	0.00

Примечание: В скобках под коэффициентами объясняющих переменных приведены стандартные ошибки. Символы “”, “**”, “***” обозначают статистическую значимость на 10-ти, 5-ти, 1-но процентном уровнях, соответственно. Термин “лог.” обозначает логарифмическое преобразование. Тест Саргана отражает p-значение на сверхидентифицирующие ограничения (нулевая гипотеза об экзогенности инструментальных переменных). Тест Вальда отражает p-значение на равенство нулю коэффициентов при всех объясняющих переменных. Источник: расчеты автора.*

Рис. 1. Результаты эконометрической оценки