

ОБЩЕСТВО И РЕФОРМЫ: ВЕКТОР РАЗВИТИЯ *SOCIETY AND REFORMS: VECTOR OF DEVELOPMENT*

Политическая система как фактор финансового развития*

Ю.А. ДАНИЛОВ*

*ДАНИЛОВ Юрий Алексеевич – кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Российской академии народного хозяйства и государственной службы (РАНХиГС) при Президенте РФ. Адрес: 119571, г. Москва, Проспект Вернадского, д. 82. E-mail: ydanilov@rambler.ru

В статье рассмотрена концепция “политическая система и финансы”, описывающая влияние политической структуры на финансовое развитие. Показано, что данная концепция фактически отошла от поиска главного фактора финансового развития и стала мостиком к особенно актуальному ныне и в России представлению о существовании комплекса детерминант финансового развития. Концепция сопоставлена с другими, описывающими переход к более высокой стадии развития общества (в том числе “порядков доступа”, инклюзивного роста). Учитывая теоретическую и методическую ценность концепции “политическая система и финансы”, предложено создать количественные критерии отнесения стран к тому или иному типу капитализма. Тем самым снимаются барьеры для использования концепции в эмпирических исследованиях. Предварительные результаты апробации данного подхода показали его перспективность.

Ключевые слова: финансовое развитие; детерминанты; политическая система; стадии развития; режимы доступа; открытость; конкуренция; капитализм связей; количественные критерии; инклюзивный рост.

DOI: 10.31857/S086904990013049-5

Цитирование: Данилов Ю.А. (2020) Политическая система как фактор финансового развития // Общественные науки и современность. № 6. С. 5–18. DOI: 10.31857/S086904990013049-5

* В статье использованы материалы научно-исследовательских работ, выполненных в Российской академии народного хозяйства и государственной службы (РАНХиГС) в рамках государственного задания. Автор благодарит сотрудников академии Д. Пивоварова и И. Давыдова, проводивших пробные расчеты регрессионных уравнений при апробации метрик, а также других коллег за участие в обсуждении статьи. Отдельная благодарность участникам он-лайн семинара “Ловушка среднего дохода: диагностика проблемы и роль финансовых рынков в ее преодолении”, организованного экономическим факультетом МГУ, за критические замечания, позволившие уточнить ряд ключевых тезисов. Автор с благодарностью принял замечания неизвестного рецензента, которые помогли повысить точность формулировок и значений показателей.

Politics as a Factor of Financial Development

Yuri A. DANILOV*

*Yuri A. Danilov – Cand. Sci. (Econ.), Leading Researcher, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. Address: 82 Prosp. Vernadskogo, Moscow, 119571, Russian Federation. E-mail: ydanilov@rambler.ru

Abstract. The article discusses the concept of "Finance and Politics", which describes the influence of the political structure on financial development. It is shown that this concept actually moved away from the search for the basic factor of financial development and became a bridge to the currently prevailing concept of the existence of a complex of determinants of financial development. This concept is separating the political systems of competitive capitalism, which stimulates faster financial development, from the relationship capitalism, which suppresses financial development, especially relevant for Russia. A comparison of this concept with other concepts describing the transition to a higher stage of development of society (including "access orders" and inclusive growth concepts) is presented. Considering the theoretical and methodological value of the concept of "Finance and Politics", it is proposed to create quantitative criteria for attributing countries to a particular type of capitalism, thereby removing barriers to using the concept in empirical research. Preliminary results of approbation of this approach have shown its promise.

Keywords: financial development; determinants; politics; stages of development; access orders; openness; competition; relationship capitalism; metrics; inclusive growth.

DOI: 10.31857/S086904990013049-5

Citation: Danilov Yu. (2020) Politics as a Factor of Financial Development. *Obshchestvennye nauki i sovremennost'*, no. 6, pp. 5–18. DOI: 10.31857/S086904990013049-5

Развитие финансового сектора в последние 40–50 лет опережало общеэкономическую динамику во многих странах мира, что предопределило повышение его роли в социально-экономическом развитии. Мировая экономическая литература в последние 20 лет уделяет пристальное внимание этим процессам, сформировав отдельное направление finance-growth nexus. Получены многочисленные эмпирические выводы о том, какие направления финансового развития (выделяются такие направления, как финансовая глубина, финансовая инклюзия, эффективность финансовых институтов и рынков и финансовая стабильность) в наибольшей степени влияют на параметры социально-экономического развития и какова природа этого влияния. Приобретенные знания существенно повышают качество стратегического планирования, так как все более активно используются при разработке стратегий совершенствования финансового сектора, увязывая его прогресс со стратегиями национального развития.

Однако вопрос о том, какие факторы влияют на собственно финансовое развитие, пока еще остается проблемным элементом современных исследований. Очевидно, что это существенно сокращает возможности органов стратегического планирования и управления разных стран при оптимизации финансового развития.

Теоретические представления о детерминантах финансового развития, как правило, предполагали наличие какого-то одного "главного" фактора, в значительной мере предопределяющего финансовое развитие. Наиболее известные концепции такого рода – концепции "право и финансы" и "политическая система и финансы". Эмпирические исследования, напротив, с течением времени все чаще исходят из предположения о наличии комплекса различных факторов, способствующих финансовому развитию, подтверждая допущение результатами количественных исследований.

Концепции “главного фактора финансового развития”, даже при отсутствии должного эмпирического подтверждения их гипотез, остаются, на мой взгляд, более интересными научными направлениями. Их научная привлекательность связана, прежде всего, с широкими выводами, которые формулируют концепции, выходящие за рамки проблематики финансового развития и затрагивающие общеэкономические, социальные, юридические и политические аспекты. При этом концепция “политическая система и финансы” явно перекликается с другими, описывающими смену типов общественно-экономических систем (прежде всего, с концепцией “режимов доступа”), будучи по сути мультидисциплинарной гуманитарной концепцией.

Представленная выше концепция, как представляется, весьма актуальна для современной России, так как описывает многие характерные черты капитализма, сложившегося в нашей стране. В связи с этим полезны количественные исследования, которые могли бы оценивать их влияние на перспективы социально-экономического развития. Однако пока такой возможности нет, поскольку отсутствуют метрики типов капитализма, формулируемые данной концепцией.

Поиски “главного фактора” финансового развития

Концепция “право и финансы” сформировалась в работах Р. Ла Порты, Ф. Лопеза-де-Силанеза, А. Шлейфера и Р. Вишны в основном в их работах конца 1990-х гг. Исследователи задавались вопросом, в каких странах финансовые рынки “лучше развиты” и почему. Было доказано, что значимость фондового рынка для экономического развития прямо зависит от уровня защиты прав инвесторов [La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny 1998]. Чем он выше, тем положительнее влияет на финансовую глубину национального рынка, на количество котируемых компаний, на объем инвестиций, перераспределяемых через этот рынок, а также на его устойчивость [La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny 1997], на размер рыночной стоимости корпораций и, следовательно, на рост национального богатства. Несомненно, что такие условия способствуют большей готовности инвесторов финансировать корпорации данной страны [La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny 1999, pp. 3, 17].

В целом в период 1998–2003 гг. в мировой экономической литературе вопрос защиты прав и законных интересов инвесторов на фондовых рынках интенсивно рассматривался, причем все больше внимания уделялось качеству правовых институтов. Ф. Модильяни и Е. Перотти сформулировали вывод о том, что правовые институты определяют степень финансового развития и финансовую структуру страны. Они указывают, что рыночные системы процветают в условиях сильных институтов [Modigliani, Perotti 2000]. В другой эмпирической работе было доказано, что высокое качество законодательства и надлежащая правовая защита потребителей финансовых услуг увеличивают их предложение частным потребителям [Djankov, McLeish, Shleifer 2007].

Во всех вышеприведенных работах допускалось, что главный фактор, предопределяющий развитие финансовых рынков, – качество правовой системы, охарактеризованной как концепция “право и финансы”, в период своего становления особое внимание уделявшая различиям в национальных системах права, впоследствии подчеркивает необходимость уровня защиты прав инвесторов вне явной связи с характеристиками функционирующей в той или иной стране системы права. Тезис о наибольшей эффективности системы общего права среди всех систем права остается незыблемым постулатом в работах авторов этой концепции, однако он постепенно отходит на второй план. Примером может служить работа Ла Порты, Лопеза-де-Силанеза и Шлейфера 2006 г. [La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer 2006], в которой концепция “право и финансы” в значительной мере сконцентрировалась на более определенном тезисе: важнейший детерминант

финансового развития – защита прав инвесторов, а самым эффективным инструментом при этом служат требования по раскрытию информации.

Следует признать, что вывод о первостепенной ценности эффективной системы раскрытия информации актуален, по крайней мере, для экономик развитых стран. Здесь достаточно много предприятий малой и средней капитализации, акции которых обращаются на организованном рынке, а судебная система весьма эффективна. Вместе с тем распространять этот вывод на все страны, особенно со слабой судебной системой, коррумпированным государством и, как следствие, узким фондовым рынком, не совсем корректно. В таких странах на первый план чаще всего выходят вопросы заинтересованности правительств в привлечении многочисленных частных инвесторов.

Концепция “политическая система и финансы”. Концепция “право и финансы” подверглась активной и в значительной мере обоснованной критике. Р. Раджан и Л. Зингалес указали, что система права (правовая система) – слишком постоянный (неизменный во времени) фактор, чтобы объяснить изменения в финансовом развитии, которые, как показала особенно история XX в., происходят в течение значительно более коротких промежутков времени. Приводя пример уровня развития различных стран в 1913 г., они опровергают тезис концепции “право и финансы” о том, что страны с общим правом характеризуются более высоким уровнем финансового развития [Rajan, Zingales 2003, p. 7].

Отвергая фактор правовой системы как главную детерминанту финансового развития, Раджан и Зингалес предложили в этом качестве другой – политическую систему¹, которая либо препятствует, либо стимулирует развитие финансовых рынков, в том числе опережающее, по отношению к реальному сектору. Они сформулировали теоретическую гипотезу о влиянии групп интересов на финансовое развитие: авторы предположили, что в зависимости от того, какой набор частных интересов реализует группа лиц, обладающая политической властью, складывается тот или иной уровень спроса на финансовые услуги, который, в свою очередь, обуславливает уровень финансового развития [Rajan, Zingales 2003, pp. 17–23]. Рассматривая финансовое развитие с политэкономической точки зрения, Раджан и Зингалес и их последователи противопоставили два типа политической системы капитализма: конкурентный (демократический; либеральный) капитализм (“капитализм открытых рынков”; “открытую экономику”), с одной стороны, и “капитализм связей” (“arm’s-length” systems, relationship capitalism) или “кумовской” капитализм (crony capitalism) – с другой. Эти два типа политической системы в значительной мере определяют динамику и характер финансового развития:

- при конкурентном капитализме характерно опережающее количественное и качественное развитие финансового сектора;
- при “капитализме связей” вероятнее наблюдать стагнацию финансового сектора и/или подавление финансового развития.

Т. Бэк, исследуя два фактора, предопределяющих финансовое развитие, – политическую структуру и право, также пришел к выводу, что политическая структура – важнейший фактор финансового развития. Он предложил свое объяснение различий в его уровне, характерных для двух типов капитализма. Авторитарные режимы не любят независимых и конкурентоспособных финансовых систем, опасаясь, что эти системы могут финансировать их противников. Вместе с тем финансовая система может служить

¹ Раджан и Зингалес использовали разные термины для обозначения политической системы в контексте финансового развития: politics, political system, political structure. Они не обозначали свою концепцию каким-либо устойчивым “лейблом”. Впервые это сделал Т. Бэк, применив сочетание “Finance and Politics”, и продолжает им пользоваться до настоящего времени. Другие исследователи употребляют и иные аналогичные словосочетания. В русскоязычной литературе наименование концепции “политическая система и финансы” было предложено Б. Рубцовым [Рубцов 2006, с. 41], ставшее общеупотребительным, без побочных вариаций.

источником ренты для правящей элиты, что особенно характерно для ресурсной экономики [Beck 2012].

Сформулировав концепцию “политическая система и финансы” вместо концепции “право и финансы”, Раджан и Зингалес предложили заменить правовую систему как главный фактор финансового развития более фундаментальным, предопределяющим, в том числе эффективность применения существующей в той или иной стране системы права. В своей более ранней работе они подчеркивают, что рассматривать защиту инвесторов как функцию, опирающуюся только на законодательство и на правоприменение, недостаточно и неточно. Адекватность политической структуры может обеспечить защиту интересов инвесторов не только от нарушителей закона и поэтому подавляемых в рамках правоприменения, но и от действий государства – в случае, если частные интересы властной элиты идут вразрез с интересами развития финансового сектора как важнейшего элемента общественного развития. Именно поэтому политическая структура – важнейший фундаментальный фактор, который предопределяет финансовое развитие [Rajan, Zingales 1998].

Авторы концепции “политическая система и финансы” фактически встроили концепцию “право и финансы” в свою в качестве одного из трех столпов. Они указывают, что соблюдение государством прав собственности – лишь первое условие для развития финансовых рынков. Второе условие – укротить алчное государство, превратив его в институт, который отражает интересы не ограниченного числа групп интересов, а всего общества, и следовательно, поддерживает конкуренцию и эффективное функционирование рынков. Третье условие – открытость рынков, которая защищает конкурентное государство, препятствуя покровительству компаниям, дружественным чиновникам [Зингалес, Раджан 2004, с. 224, 279, 395].

Концепция “политическая система и финансы” в целом продолжает традицию поиска если не единственного, то, по крайней мере, главного двигателя финансового развития². В период 1997–2005 гг. дискуссии на эту тему исходили из допущения, что именно этот фактор имеет первостепенное значение. Вместе с тем впоследствии Раджан и Зингалес отходят от этой гипотезы. Говоря о влиянии политической системы на финансовое развитие, они опосредованно подразумевают целую группу факторов, способствующих интенсивности развития финансового сектора. В частности, открытость экономики и финансовых рынков, роль государства в экономике, уровень конкуренции или демополизация экономики (предполагающая ликвидацию или ограничение власти как государственных, так и частных монополий).

На мой взгляд, именно поэтому концепция “политическая система и финансы”, оставаясь теоретической, описывающей главный фактор финансового развития, сохраняет свою методологическую ценность в настоящее время, даже после того, как многочисленные эмпирические работы доказали комплексность его детерминант [Данилов, Пивоваров, Давыдов 2020]. Вместе с тем эта концепция имеет очевидную слабость. Раджан и Зингалес не предложили комплекс количественных измерителей, за исключением показателей открытости, позволяющих формализовать отнесение капиталистической системы той или иной страны к категориям демократического капитализма или капитализма связей. Это существенно тормозит количественные

² То, что данный фактор не единственный, можно наблюдать на примере стран постсоветского пространства. Для финансовой глубины как одной из четырех основных характеристик финансового развития, особое значение имеет размер экономики. Именно поэтому в странах Балтии финансовые рынки не обладают большой емкостью, несмотря на то что их политические системы относятся к демократическому капитализму. И наоборот, с точки зрения размера экономики Украина могла бы иметь развитую финансовую систему, но ее формирование явно сдерживается олигархическим характером украинского капитализма. То же можно сказать и в отношении российской финансовой системы..

исследования, которые могли бы установить строгую связь между типом капитализма (характеристиками политической системы) и теми или иными параметрами финансового и социально-экономического развития.

Постепенно эти ограничения преодолеваются. Эмпирические исследования используют те или иные показатели для описания характеристик политических систем. В [Quintyn, Verdier 2010] показано, что наиболее надежным предиктором долгосрочного финансового развития служит политическая ответственность. Бэк, описывая наиболее заметные результаты эмпирических исследований различных авторов (см. [Beck 2012]), выделил следующие:

- политическая среда весьма важна для эффективности финансовой либерализации, которая, скорее всего, приведет к нестабильности в странах, где действуют кэптивные политические институты;

- наличие значимых ограничений на политическую власть в явном виде способствует финансовому развитию;

- страны с авторитарными политическими режимами с большей вероятностью будут иметь ограничительное регулирование и высокие входные барьеры в банковские системы.

Несмотря на то, что концепция “политическая система и финансы” преимущественно теоретическая, ее практическое применение в национальных программах реформ финансового сектора дает неплохие результаты. В соответствии с ее рекомендациями в странах, добившихся успехов в развитии национального финансового рынка, особое внимание уделялось конкуренции; защите интересов инвесторов, в том числе мелких; устанавливались жесткие требования к государственным органам и отдельным чиновникам; к использованию финансовых рынков привлекались широкие массы населения, что рассматривалось правительствами этих стран, в том числе, в качестве эффективного противодействия влиянию отдельных властных групп [Данилов 2016].

Концепция “политическая система и финансы” вписана в контекст более широких по тематике исследований, в которых анализируются причины успешности развития стран, при этом в отдельных работах привлекаются к анализу показатели финансового развития. Так, в [Acemoglu 2003] показано, что страны с кэптивными политическими институтами сильнее страдают от финансовой нестабильности.

Концепция “политическая система и финансы” в семействе концепций “перехода к более высокой стадии развития”³

Концепция “политическая система и финансы” имеет некоторые общие черты с рядом других концепций (в том числе междисциплинарных), которые разделяют страны на группы с точки зрения принадлежности к различным стадиям развития, и/или описывают проблематику перехода от относительно низкой стадии развития к более высокой. В концепции Раджана и Зингалеса неявно предполагается, что конкурентный капитализм – более прогрессивная разновидность капитализма, чем капитализм связей, несмотря на то, что оба типа сосуществуют в одно и то же время. Более того, конкурентный капитализм в ряде стран уступал место (как правило, временно) капитализму связей.

Весьма близка к концепции “политическая система и финансы”, на мой взгляд, междисциплинарная концепция “режимов доступа” (концепция социальных порядков) Норта-Уоллиса-Вайнгаста. В ее рамках исследуются различия двух существующих в настоя-

³ В данном случае применяется собственный термин для обобщающего описания нескольких концепций, имеющих определенную схожесть по ряду параметров. Он не соответствует ни термину “концепции перехода”, ни термину “концепция стадий развития”.

щее время так называемых “систем доступа”, систем ограниченного доступа и систем открытого (свободного) доступа⁴. Заложенный в этой концепции подход предполагает, что конечной целью трансформации режимов доступа должен стать постепенный (по мере созревания предпосылок) переход от систем ограниченного доступа к системам открытого (свободного) доступа [Норт, Уоллис, Вайнгаст 2011].

Сторонники концепции “политическая система и финансы” активно применяли в исследованиях показатели открытости экономики и финансовых рынков, что естественно перекликалось с терминами концепции “порядков доступа”. По их мнению, существуют открытые и закрытые политические системы; при этом открытые системы лучше влияют на финансовое развитие, так как закрытые неэффективно распределяют ресурсы (в силу значительности финансирования проектов политических элит) [Beck, Demirgüç-Kunt, Levine 2005]. Модель конкурентного (демократического) капитализма в данном моменте максимально близка к описанию системы открытого (свободного) доступа в концепции Норта-Уоллиса-Вайнгаста.

Описание целевого объекта у обеих концепций (конкурентный капитализм с открытыми рынками и общество открытого доступа) если и не совпадает полностью, но очень сходно, а различия в значительной мере связаны с изначально разными дисциплинарными подходами (экономическими и историческими). В той же степени сходится и предмет исследования. Описывая переход к порядкам открытого доступа, Д. Норт, Д. Уоллис и Б. Вайнгаст подчеркивают важность демократических институтов в их рамках, при этом речь идет в основном о политических институтах. Раджан и Зингалес также концентрируются на изучении политической системы, характеризуя один из типов капитализма через тип политической системы как демократический (он же конкурентный) капитализм. При этом показатели открытости для них критериально важны при описании конкурентных экономических систем, особенно в работе 2003 г. [Rajan, Zingales 2003].

Концепция режимов доступа оказалась исключительно популярна в России. Количество публикаций о ней на русском языке⁵ значительно превосходит число публикаций о концепции “политическая система и финансы”. Среди основных достоинств концепции “порядков доступа” видный российский ее последователь А. Яковлев [Яковлев 2020] выделил и те, которые вполне могут быть названы достоинствами концепции “политическая система и финансы”: широкий междисциплинарный взгляд; особое внимание к поведению влиятельных социальных групп, обладающих экономическим, политическим и силовым потенциалом, и его мотивам; анализ рентоориентированного поведения; признание возможностей не только прогресса, но и регресса в развитии социальных порядков и политических систем.

К концепции “политическая система и финансы” достаточно близка концепция инклюзивного роста (или инклюзивной экономики), сформулированная Всемирным банком после кризиса 2007–2009 г. [Ianchovichina, Lundstrom 2009] и получившая развитие со стороны других международных финансовых организаций [World Economic Forum 2017; OECD 2018]. Изначально данная концепция предполагала сокращение бедности, но в дальнейшем была конкретизирована с точки зрения необходимости обеспечить равенство доступа, равенства возможностей и защиты всех от провалов рынка и провалов государства.

Составная часть концепции инклюзивного роста – концепция финансовой инклюзии, которая достигается при четырех условиях: финансовая доступность; финансовая гра-

⁴ Следует уточнить, что авторы концепции насчитали три социальных порядка. Но первый – примитивный порядок – они не исследуют, отмечая, что “нас интересуют два социальных порядка, которые возникли за последние десять тысяч лет” [Норт, Уоллис, Вайнгаст 2011, с. 40].

⁵ Значительная часть этих публикаций появилась в последние годы в журнале “Общественные науки и современность”.

мотность, рассматриваемая как опытность (literacy); наличие финансовых возможностей; эффективность государства при формировании стимулов обращения к официальным финансовым услугам вместо теневых [Čihák, Mare, Melecký 2016]. Однако необходимо отметить, что с концепцией “политическая система и финансы” теснее перекликается концепция инклюзивного роста, нежели финансовой инклюзии. Рассматривая предпосылки для формирования режима открытого доступа, концепция “режимов доступа” оценивает инклюзивность, в том числе финансовую, в качестве фундаментального фактора для формирования режима открытого доступа⁶.

Как уже отмечалось в [Данилов, Пивоваров 2018^a], имеется определенная схожесть концепций “политическая система и финансы”, “режимов доступа” и инклюзивного роста. Наверное, самое главное с этой точки зрения то, что все три в качестве конечной цели рассматривают вопрос о переходе от экономики (роста) для элит к экономике (росту) для всех.

Возможно, в число теорий, в той или иной степени близких к концепции “политическая система и финансы”, следует включить также и концепцию “колеи”, или зависимости будущего развития от существующих культурно-исторических норм и традиций (концепция path dependence). Она предполагает, что существует зависимость текущего и будущего развития от “колеи” предыдущего, препятствующая переходу национальной экономики на более высокую траекторию развития [Аузан 2017]. Данная концепция была сформулирована как междисциплинарная проблема целым рядом известных мировых ученых (D.North, A.Maddison, D.Acemoglu и др.) и предполагает, что выход из “колеи” в значительной степени обусловлен существующими социокультурными параметрами. В соответствии с этой концепцией все страны распределены между двумя траекториями (А и В), отличающимися темпами экономического роста:

- траектория А характеризуется более высокими долгосрочными темпами роста, она присуща примерно 1/8 стран мира;
- траектория В характеризуется более низкими темпами роста, она присуща примерно 7/8 стран мира.

Можно предположить, что все рассматриваемые концепции (в той или иной степени) описывают один и тот же процесс перехода к более совершенным формам организации экономики и общества. Переход к порядкам свободного доступа и разрушение капитализма связей – в значительной мере один и тот же процесс, описанный с различных точек зрения различными научными концепциями. Переход к новым социально-экономическим отношениям, случившийся во второй половине XX в., используется концепциями в качестве одного из базовых пунктов в своем теоретическом обосновании. Для всех это – переход в новое состояние.

Разумеется, есть и определенные различия. Во-первых, концепции расходятся в описании того состояния (включая временные границы и периодизацию подэтапов перехода), из которого данный переход осуществляется. Во-вторых, они различаются по длине анализируемого интервала. Концепция режимов доступа описывает в основном многовековые процессы, в то время как другие теории (“политическая системы и финансы” и path dependence) отображают перемены в рамках гораздо более короткого промежутка времени (50–100 лет), а концепция инклюзивного развития воспроизводит преимущественно будущий процесс (см. табл.).

⁶ “С экономической стороны предоставление доступа к организационным формам, обеспечение возможностей участия в кредите и товарных рынках, а также расширение прав индивидов выходить на любые рынки, если они ощущают, что способны на них конкурировать, имеет фундаментальное значение для открытия доступа” [Норт, Уоллис, Вайнгаст, 2011, с. 257].

Таблица

Некоторые параметры концепций “стадий развития” и/или “концепций перехода”

Концепции (авторы)	Время формулирования	Период анализа, лет	Количество стадий развития	Высшая (целевая) стадия	Есть ли количественные критерии разделения стадий
Проблема path dependence (Д.Норт)	1989	200 (500)	2	более высокая траектория роста	Да (динамика ВВП по ППС на душу населения)
Концепция “политическая система и финансы” (Р.Раджан, Л.Зингалес)	2003	90	2	конкурентный капитализм	Нет (есть оценки финансовой глубины и открытости)
Концепция порядков доступа (Д.Норт, Д.Уоллис, Б.Вайнгаст)	2009	200 (10000)	3 (в т.ч. 2 современных)	система открытого доступа	Нет
Концепция инклюзивного роста (Всемирный банк, ОЭСР, МВФ, Всемирный экономический форум)	2009–2018	60	2	“экономика для всех” (“рост для всех”)	Нет (есть ранжирование стран на основе Индекса инклюзивного развития – IDI)

Примечания: в столбце “Период анализа, лет” в скобках указан более продолжительный промежуток времени, который анализировался соответствующей концепцией менее детально, чем основной период анализа.

ВВП по ППС – валовый внутренний продукт по паритету покупательной способности.

Кроме четырех указанных в таблице концепций следует упомянуть также концепцию “стадий развития”, принципиальные основы которой были заложены М. Портером [Porter 1990] и затем, в 2004–2017 гг., детализированные экспертами Всемирного экономического форума, а также концепцию “ловушки среднего дохода”, разработанную Б. Эйхенгрином [Eichengreen, Park, Shin 2013]. Однако эти две концепции анализируют результирующие показатели экономического развития, распределяя в зависимости от них страны по его категориям. В данной статье в большей мере был проявлен интерес к концепциям, оценивающим существующие социальные институты и текущие социально-политические и финансово-экономические процессы с точки зрения их полезности для достижения более высокой стадии развития, равно как и для оценки самой возможности такого перехода.

Проблема количественных измерений (метрик)

Три из четырех рассмотренных концепций не предлагают количественных критериев, на основании которых страны могли бы быть распределены между группами с точки зрения уровня развития. Это затрудняет использование данных интересных теоретических концепций в прикладных целях. Применительно к концепции “политическая система и финансы” не имеется индикаторов, на основе которых можно было бы оценить при-

надлежность той или иной страны к тому или иному типу капитализма. У родственной ей концепции “порядков доступа” также нет инструментария, который бы позволил отнести страну к тому или иному типу порядка доступа. Отсутствие количественных критериев, во-первых, препятствует формированию максимально четких характеристик отдельных национальных социально-экономических систем, и во-вторых, не позволяет корректно сформировать выборки стран для эконометрического анализа.

Этот недостаток особенно значим для исследований в отношении России. Ряды значительного количества показателей, традиционно применяемых в эмпирических исследованиях, в нашей стране не имеют достаточной длины для получения, например, значимых и устойчивых результатов регрессионного исследования. Поэтому особенно ценен альтернативный подход, в рамках которого строится выборка стран, по нескольким параметрам сходным с Россией (своеобразный “портрет России”). Наиболее из них очевидные – наличие “капитализма связей” и высокая доля сырья в экспорте. Для целей конкретного исследования могут быть выбраны и иные критерии. Например, учитывая, что в России преобладание банков в финансовой системе уже тормозит экономический рост [Данилов, Пивоваров 2018^б], не менее интересно формирование выборок на основе критериев наличия “капитализма связей” и банкоориентированности финансового сектора. Пересечения выборок, составленных на основе этих пар критериев, предположительно, могут дать выборки, подходящие для получения устойчивых результатов в рамках регрессионного анализа.

Использование концепции “политическая система и финансы” для эмпирических исследований в настоящее время также сдерживается: в 2003 г., когда эта концепция формировалась, финансовое развитие сводилось к росту финансовой глубины. Понимание финансового развития как многофакторного сложилось несколько позже, примерно в 2012 г. Следствием этого стал переход от двух-трех показателей, оценивающих результаты финансового развития, к матрице показателей, включающей, кроме оценок финансовой глубины, также параметры финансовой инклюзии, финансовой стабильности и эффективности финансовых институтов и рынков [Данилов 2016]. Естественно, что в современных эмпирических исследованиях это требуется учитывать.

Количественные критерии и предварительные результаты их апробации

При выборе количественных критериев для выделения групп стран с конкурентным капитализмом и с капитализмом связей мы ориентировались, прежде всего, на описательные характеристики этих типов капитализма, присутствующие в [Rajan, Zingales 2003]. Однако также принималось во внимание положения концепции “порядков доступа”. Предполагалось, что конкурентный капитализм и капитализм связей различаются, во-первых, качеством защиты инвесторов (в первую очередь мелких), и во-вторых, социально-культурными характеристиками, непосредственно влияющими на спрос на финансовые услуги и на контроль нации над государством⁷. Безусловно, для того чтобы в полном объеме учесть хотя бы эти моменты, требуется большой комплекс показателей. Вместе с тем существуют объективные ограничения по их использованию (в первую очередь – количество стран, у которых есть количественные значения данных показателей), поэтому в реальности при апробации были использованы пять показателей:

⁷ Пытаясь типологизировать политическую систему, мы не можем оценивать результаты ее деятельности, в том числе примененные Раджаном и Зингалесом показатели открытости (которые достаточно часто используются как объясняющие или как контрольные показатели в регрессионных уравнениях, увязывающих детерминанты финансового развития и показатели финансового развития). Имея в виду, что использование выборок предполагается для учета влияния различных типов капитализма на регрессию между детерминантами финансового развития и его показателями, либо между показателями финансового и социально-экономического развития, мы также не можем использовать показатели финансового развития.

1) три показателя Хофстеде, характеризующие социально-культурные характеристики наций: PDI (“Power Distance” – “Дистанция власти”); IDV (“Individualism” – “Индивидуализм”); IVR (“Indulgence” – “Допустимость” или “Терпимость”);

2) показатели защиты инвесторов: основной Индекс защиты интересов миноритарных акционеров и Индекс силы защиты инвесторов.

Выбор граничных значений этих показателей был основан на средних значениях по общей выборке. Капитализм конкурентный, если:

– во-первых, социально-культурные характеристики данной страны, по крайней мере, удовлетворяют двум условиям из трех: PDI меньше 70; IDV больше 45; IVR больше 40⁸;

– во-вторых, показатели защиты инвесторов удовлетворяют двум условиям: Индекс защиты интересов миноритарных акционеров больше или равен 3,7; Индекс силы защиты инвесторов больше или равен 4,0⁹.

Получившиеся выборки при апробации позволили достичь достаточно интересных результатов регрессионного анализа. Детальное их описание требует отдельной статьи, но в целом предложенная методика формирования выборок обеспечивает более точное описание взаимосвязей финансового развития с его детерминантами, с одной стороны, и с параметрами социально-экономического развития – с другой.

Во-первых, при выборке стран с конкурентным капитализмом получаются более устойчивые результаты регрессионных уравнений, чем в рамках чаще используемой выборки стран с высоким уровнем дохода (при достаточно близком составе обеих выборок). Очевидно, это связано с большей однородностью анализируемых экономических систем в нашем подходе, ведь высокие доходы не всегда следствие качества институтов. Это наблюдается при построении регрессионных уравнений, оценивающих связь между детерминантами финансового развития и Индексом финансового развития (Financial Development Index – далее FDI), разработанным МВФ в качестве интегрального индикатора финансового развития¹⁰.

Во-вторых, при выборке стран с капитализмом связей получаются более устойчивые результаты регрессионных уравнений, чем в рамках общей выборки. Особенно ярко это проявляется при анализе влияния показателей финансового развития на показатели неравенства¹¹. Это означает, что даже не имея возможности в короткие сроки изменить тип

⁸ Граничные значения двух показателей Хофстеде (PDI и IVR) были незначительно скорректированы относительно арифметических средних с целью ухода от ряда нелогичных результатов. Так, показалось нелогичным, что при использовании средних (PDI = 58,3 и IVR = 47,7) “три из трех” не набирают такие явно конкурентные экономики, как Германия (IVR 40), Япония (IVR 42), Франция (PDI 68), Бельгия (PDI 65). В целом в категорию конкурентного капитализма не попадает Польша (PDI 68 при низком IVR, но хорошими показателями защиты инвесторов).

⁹ В рамках данной группы оба граничных значения соответствуют средним арифметическим по выборке.

¹⁰ В рамках выборки стран с высоким доходом регрессионное уравнение влияния шести детерминантов финансового развития и FDI оказалось незначимым (т.е. ничего нельзя сказать о природе этого влияния). В рамках выборки стран с конкурентным капитализмом оказались значимыми как уравнение в целом (на 1-процентном доверительном интервале), так и две объясняющие переменные (ставка процента влияет на FDI положительно, а уровень государственного долга – отрицательно).

¹¹ В странах конкурентного капитализма значимое влияние на уровень коэффициента Джини показывает только одна переменная (субиндекс финансового развития, отражающий эффективность финансовых рынков – на 10-процентном доверительном интервале). Это означает, что страны данной выборки уже достигли определенного предела воздействия финансового развития на неравенство, и только повышение эффективности финансовых рынков остается не очень значимым фактором снижения неравенства. В странах капитализма связей, напротив, выявлено значимое отрицательное влияние на коэффициент Джини трех (из шести) субиндексов финансового развития (и положительное – одного субиндекса финансового развития), а также значимое (на 1-процентном доверительном интервале) отрицательное влияние со стороны показателя доли финансовых активов в богатстве домохозяйств. Это означает, что у правительств этих стран есть возможность снижения неравенства, во-первых, через определенным образом подобранные приоритеты в политике финансового развития, и во-вторых, через стимулирование финансовализации накоплений домохозяйств.

политической системы, можно получить набор рекомендаций по сокращению неравенства за счет использования возможностей финансовых рынков.

В-третьих, в ряде случаев выявляется противоположное влияние одних и тех же факторов на финансовое развитие в выборке стран конкурентного капитализма и в выборке при пересечении множества стран капитализма связей с множеством стран с высокой природной рентой¹².

Полученные результаты могут рассматриваться только в качестве первого пробного шага по формированию количественных метрик, позволяющих активнее использовать концепцию “политическая система и финансы” (а возможно, и других близких теоретических концепций) в эмпирических исследованиях. Представляется, что движение в этом направлении исследований весьма перспективно.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Аузан А.А. (2017) Развитие и “колея” зависимости // *Мировая экономика и международные отношения*. Т. 61. № 10. С. 96–105.
- Данилов Ю.А. (2016) Опыт реформ финансовых рынков в странах – конкурентах России на глобальном рынке капитала. М.: Изд-во Института Гайдара (Научные труды № 171Р).
- Данилов Ю.А. (2019) Современное состояние глобальной научной дискуссии в области финансового развития // *Вопросы экономики*. № 3. С. 29–47.
- Данилов Ю.А., Пивоваров Д.А. (2018^а) Финансовые аспекты модели инклюзивного роста современной экономики. Препринт. М., РАНХиГС (<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3354539>).
- Данилов Ю.А., Пивоваров Д.А. (2018^б) Финансовая структура в России: выводы для государственной политики // *Вопросы экономики*. № 3. С. 30–47.
- Данилов Ю.А., Пивоваров Д.А., Давыдов И.С. (2020) Детерминанты финансового развития // *Экономическое развитие России*. Т. 27. № 3. С. 47–57.
- Зингалес Л., Раджан Р. (2004) Спасение капитализма от капиталистов. Скрытые силы финансовых рынков – создание богатства и расширение возможностей. М.: Институт комплексных исследований; ТЕИС.
- Норт Д., Уоллис Д., Вайнгайт Б. (2011) Насилие и социальные порядки. Концептуальные рамки для интерпретации письменной истории человечества. М.: Изд-во Института Гайдара.
- Рубцов Б.Б. (2006) Эволюция институтов финансового рынка и развитие экономики / Финансовые институты и экономическое развитие. Сборник статей. М.: ИМЭМО РАН.
- Яковлев А.А. (2020) Поиск институциональных решений через призму истории // *Общественные науки и современность*. № 2. С. 57–63.
- Acemoglu D. (2003) Why Not a Political Coase Theorem? Social Conflict, Commitment and Politics // *Journal of Comparative Economics*. Vol. 31. No. 4. Pp. 620–652.
- Beck T. (2012) The Role of Finance in Economic Development: Benefits, Risks, and Politics / *The Oxford Handbook of Capitalism* (Ed. by Dennis C. Mueller). Oxford: Oxford Univ. Press.
- Beck T., Demirgüç-Kunt A., Levine R. (2005) Law and Firms’ Access to Finance // *American Law and Economics Review*. No. 7. Pp. 211–252.
- Čihák M., Mare D., Melecký M. (2016) The nexus of financial inclusion and financial stability: A study of trade-offs and synergies. World Bank Policy Research Working Paper. No. 7722.
- Djankov S., McLish C., Shleifer A. (2007) Private Credit in 129 Countries // *Journal of Financial Economics*. Vol. 84. Issue 2. Pp. 299–329.
- Eichengreen B., Park D., Shin B.K. (2013) Growth Slowdowns Redux: New Evidence on the Middle-Income Trap. Working Paper № 18673. National Bureau of Economic Research.

¹² В странах конкурентного капитализма размер государственного долга отрицательно влияет на финансовое развитие (измеренное FDI), демонстрируя классическое проявление “эффекта вытеснения”, когда государство конкурирует с частными заемщиками за инвестиционные ресурсы. В странах с капитализмом связей размер государственного долга положительно влияет на финансовое развитие. Следовательно, в этих группах для его поощрения должно использоваться разнонаправленное воздействие на размер государственного долга: сдерживание его роста в первой группе и наоборот, стимулирование во второй группе.

- Ianchovichina E., Lundstrom S. (2009) Inclusive Growth Analytics Framework and Application. Policy Research Working Paper 4851. World Bank.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1999) Investor Protection: Origins, Consequences, Reform. NBER. WP # 7428.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1998) Law and Finance // *Journal of Political Economy*. No. 106. Pp. 1113–1155.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1997) Legal Determinants of External Finance. // *Journal of Finance*. No. 52. Pp. 1131–1150.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (2006) What Works in Securities Laws? // *Journal of Finance*. Vol. 61. Issue 1. Pp. 1–32.
- Modigliani F., Perotti E. (2000) Security markets versus bank finance: legal enforcement and investor protection // *International Review Finance*. No. 1. Pp. 81–96.
- OECD (2018) Opportunities for All: The Framework for Policy Action on Inclusive Growth. Paris: OECD Publishing.
- Porter M. (1990) *The Competitive Advantage of Nations*. New York: The Free Press.
- Quintyn M., Verdier G. (2010) Mother, Can I Trust the Government? Sustained Financial Deepening—A Political Institutions View. IMF Working Paper 10/210. Washington, D.C.
- Rajan R., Zingales L. (1998) Financial Dependence and Growth // *The American Economic Review*. Vol. 88. # 3. Pp. 559–586.
- Rajan R., Zingales L. (2003) The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century // *Journal of Financial Economics*. Vol. 69. Pp. 5–50.
- World Economic Forum (2017) *The Inclusive Growth and Development Report 2017*.

REFERENCES

- Acemoglu D. (2003) Why Not a Political Coase Theorem? Social Conflict, Commitment and Politics. *Journal of Comparative Economics*, vol. 31, no. 4, pp. 620–652.
- Auzan A.A. (2017) Razvitie i “koleya” zavisimosti [Path dependence problem and possibilities of its overcoming]. *World Economy and International Relations*, vol. 61, no. 10, pp. 96–105 (In Russ.).
- Beck T. (2012) The Role of Finance in Economic Development: Benefits, Risks, and Politics. In: *The Oxford Handbook of Capitalism*. Ed. by Dennis C. Mueller. Oxford: Oxford Univ. Press.
- Beck T., Demirgüç-Kunt A., Levine R. (2005) Law and Firms’ Access to Finance. *American Law and Economics Review*, no. 7, pp. 211–252.
- Čihák M., Mare D., Melecký M. (2016) The nexus of financial inclusion and financial stability: A study of trade-offs and synergies. *World Bank Policy Research Working Paper*, no. 7722.
- Danilov Yu.A. (2016) *Opyt reform finansovykh rynkov v stranakh – konkurentakh Rossii na global'nom rynke kapitala* [Experience in reforming financial markets in countries competing with Russia in the global capital market]. Moscow: Izd-vo In-ta Gaidara (Nauchnye trudy № 171P) (In Russ.).
- Danilov Yu.A. (2019) Sovremennoe sostoyanie global'noy nauchnoy diskussii v oblasti finansovogo razvitiya [The current state of the global scientific discussion in the field of financial development]. *Voprosy ekonomiki*, no. 3, pp. 29–47 (In Russ.).
- Danilov Yu.A., Pivovarov D.A. (2018^a) *Finansovye aspekty modeli inklyuzivnogo rosta sovremennoy ekonomiki* [Financial aspects of the model of inclusive growth of the modern economy]. Preprint. Moscow: RANKhiGS (<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3354539>) (In Russ.).
- Danilov Yu.A., Pivovarov D.A. (2018^b) Finansovaya struktura v Rossii: vyvody dlya gosudarstvennoy politiki [Financial structure in Russia: conclusions for state policy]. *Voprosy ekonomiki*, no. 3, pp. 30–47. (In Russ.)
- Danilov Yu.A., Pivovarov D.A., Davydov I.S. (2020) Determinanty finansovogo razvitiya [Determinants of Financial Development]. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii*, vol. 27, no. 3, pp. 47–57. (In Russ.)
- Djankov S., McLeish C., Shleifer A. (2007) Private Credit in 129 Countries. *Journal of Financial Economics*, vol. 84, issue 2, pp. 299–329.
- Eichengreen B., Park D., Shin B.K. (2013) Growth Slowdowns Redux: New Evidence on the Middle-Income Trap. *National Bureau of Economic Research Working Paper* no. 18673.
- Ianchovichina E., Lundstrom S. (2009) Inclusive Growth Analytics Framework and Application. *Policy Research Working Paper*, no 4851. World Bank.

- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1999) Investor Protection: Origins, Consequences, Reform. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, # 7428.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1998) Law and Finance. *Journal of Political Economy*, # 106, pp. 1113–1155.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1997) Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance*, # 52, pp. 1131–1150.
- La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A. (2006) What Works in Securities Laws? *Journal of Finance*, vol. 61, no 1, pp. 1–32.
- Modigliani F., Perotti E. (2000) Security markets versus bank finance: legal enforcement and investor protection. *International Review Finance*, no. 1, pp. 81–96.
- North D., Wallis J., Weingast B. (2009) *Violence and social orders: A conceptual framework for interpreting recorded human history*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- OECD (2018) *Opportunities for All: The Framework for Policy Action on Inclusive Growth*. Paris: OECD Publishing.
- Porter M. (1990) *The Competitive Advantage of Nations*. New York: The Free Press.
- Quintyn M., Verdier G. (2010) Mother, Can I Trust the Government? Sustained Financial Deepening—A Political Institutions View. *IMF Working Paper* 10/210, Washington, D.C.
- Rajan R., Zingales L. (1998) Financial Dependence and Growth. *The American Economic Review*, vol. 88, no. 3, pp. 559–586.
- Rajan R., Zingales L. (2003) The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century. *Journal of Financial Economics*, vol. 69, pp. 5–50.
- Rajan R., Zingales L. (2004) *Saving Capitalism from the Capitalists*. Princeton: Princeton Univ. Press.
- Rubtsov B.B. (2006) Evolyutsiya institutov finansovogo rynka i razvitie ekonomiki [Evolution of financial market institutions and economic development]. *Finansovye instituty i ekonomicheskoe razvitie. Sbornik statey* [Financial institutions and economic development. Digest of articles]. Moscow: IMEMO RAN (In Russ.).
- World Economic Forum (2017) *The Inclusive Growth and Development Report 2017*.
- Yakovlev A.A. (2020) Poisk institutsional'nykh resheniy cherez prizmu istorii [Search for institutional solutions through the lenses of historical experience]. *Obshchestvennye nauki i sovremennost'*, no. 2. pp. 57–63 (In Russ.).