ФОРМА ЗАЯВКИ НА УЧАСТИЕ

|  |  |
| --- | --- |
| Фамилия, имя, отчество (на русском языке) | Абасов Эльмар Айдын оглы |
| Фамилия, имя, отчество (на английском языке) | Abasov Elmar Aydin |
| Название доклада (на русском языке) | **Влияние финансовой капитализации на экономический рост** |
| Название доклада (на английском языке) | The impact of financial capitalization on economic growth |
| Аннотация (на русском языке) | *Изучение роли финансовых инструментов в экономическом развитии имеет научное и практическое значение как для развитых, так и для развивающихся стран. Так как, в экономической литературе нет однозначного мнения о влиянии финансовых инструментов на экономическое развитие. В частности, возможность использования финансовых инструментов для достижения экономического развития в развивающихся странах не была подтверждена.* |
| Аннотация (на английском языке) | Studying the role of financial instruments in economic development is of scientific and practical importance for both developed and developing countries. Since, in the economic literature there is no unequivocal opinion on the impact of financial instruments on economic development. In particular, the possibility of using financial instruments to achieve economic development in developing countries has not been confirmed. |
| Наименование гранта либо программы, при поддержке которых подготовлен доклад |  |
| Ключевые слова (на русском языке) | *финансовые инструменты, экономический рост, фондовый рынок, капитализация фондового рынка.* |
| Ключевые слова (на английском языке) | financial instruments, economic growth, stock market, stock market capitalization. |
| Название секции | **СЕКЦИЯ 3. «ПРОБЛЕМЫ И АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ»** |
| Наименование организации |  |
| Должность |  |
| Ученая степень, ученое звание | Диссертант Азербайджанского Государственного Экономического Университета UNEC |
| Адрес | **Адрес:** Азербайджанская Республика г.Баку, ул. Академика Захид Халилова 23 БГУ Индекс: AZ 1148 |
| Телефон | (050) 5424532 |
| Эл. почта | toplu2015@mail.ru |

При наличии соавторов соответствующие поля заявки заполняются для каждого автора.

**УДК:** 338.1

**АБАСОВ ЭЛЬМАР АЙДЫН оглы**

**Диссертант Азербайджанского Государственного**

**Экономического Университета UNEC**

**ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ**

***Резюме***

*Изучение роли финансовых инструментов в экономическом развитии имеет научное и практическое значение как для развитых, так и для развивающихся стран. Так как, в экономической литературе нет однозначного мнения о влиянии финансовых инструментов на экономическое развитие. В частности, возможность использования финансовых инструментов для достижения экономического развития в развивающихся странах не была подтверждена.*

***Ключевые слова:*** *финансовые инструменты, экономический рост, фондовый рынок, капитализация фондового рынка.*

**Введение**

В конце прошлого столетия, в связи с переходом стран Восточной Европы и бывших советских республик из плановой экономики в рыночную, в этих странах начали формироваться финансовые рынки наряду с другими институтами рыночной экономики. Хотя институты финансового рынка имеют более длинную историю в развитых странах, нет однозначного мнения о направлении их влияния на экономическое развитие. Другими словами, положительное или отрицательное влияние финансовых рынков на экономическое развитие меняется для каждой страны и зависит от различных факторов. Бурное развитие фондовых рынков в мире в последние десятилетия актуализировало вопрос об их влиянии на экономическое развитие. В отчетах Европейской комиссии (*European Commission, 2015*) также отмечается важность развития финансовых инструментов в региональном и местном экономическом развитии.

Дискуссии о влиянии финансовых инструментов на экономическое развитие расширяются. Это связано, прежде всего, с тем, что в последние десятилетия уровень капитализации значительно вырос практически во всех странах, особенно в развитых странах. Финансовые рынки также формируются и расширяются в развивающихся странах. Финансовые рынки в бывших советских республиках начали постепенно формироваться только после распада советской плановой экономики. Однако, как бизнес-структуры, так и домашние хозяйства были знакомы с финансовыми рынками в развитых странах и в развивающихся странах с капиталистической экономикой в течение долгого времени. В странах, переходящих от плановой государственной экономики к рыночной экономике, включая Азербайджан, из-за недостаточного знакомства с финансовым рынком и используемыми там финансовыми инструментами его использование было надолго отложено. Тем не менее, интеграция экономики страны в международную экономическую систему и расширение процесса глобализации, как и в других сферах, обусловили необходимость применения новых методов и технологий в расширении экономических отношений между экономическими агентами, такими как бизнес-государство-домохозяйства, а также между бизнес-структурами. Одним из таких нововведений является использование финансовых инструментов.

В нынешних условиях растущего использования финансовых инструментов в мире, не возникает вопрос о степени важности использования этих инструментов в Азербайджане по нескольким причинам. Во-первых, потому что важность использования финансовых инструментов была теоретически аргументирована ведущими мировыми исследователями. Во-вторых, расширение использования финансовых инструментов в развитых странах стимулировало развитие малого и среднего бизнеса за счет обеспечения участия населения в экономических процессах.

**Обзор литературы**

В экономической литературе встречается много исследований о влиянии финансовых инструментов на экономический рост. По данным Европейского центрального банка *(ЕСВ, 2017)*, количество фирм, недовольных уровнем доступности финансирования, в 2016 году сократилось почти в 2 раза по сравнению с 2009 годом.

Расширение использования финансовых инструментов отдельно подчеркивается в меморандуме «Политика сплоченности» *(Cohesion policy)*, который направлен на поддержку всестороннего и гармоничного развития в странах Европейского Союза. Исследование, проведенное *Уишлейдом и другими (2016)* показало, что финансовые инструменты являются новизной для реализации «Политики сплоченности». В исследованиях *Дубровского (2015)* финансовые инструменты оцениваются как важное средство реализации экономической политики.

*Уишлейд и Миши (2017)* в своих исследованиях ищут ответы на ряд вопросов о роли финансовых инструментов. Первая группа вопросов заключается в том, какие секторы экономики могут извлечь выгоду из финансовых инструментов, что препятствует использованию финансовых инструментов в этих секторах и как можно стимулировать использование финансовых инструментов?

В исследовании, проведенном *Билалом и другими (2016),* был осуществлен панельный анализ влияния акционерного рынка, как важного финансового инструмента, на экономическое развитие в странах со средним уровнем дохода. Основными показателями этого рынка являются: 1) коэффициент общей фондовой стоимости акций (*total stock value traded ratio*), 2) коэффициент капитализации фондового рынка (*market capitalization ratio*) и 3) коэффициент оборачиваемости *(turnover ratio*). Для панельного анализа были взяты данные за 1990-2012 гг. охватывающие 20 стран с низкими-средними доходами.

**Методы изучения влияния финансовых инструментов на экономику**

В исследованиях влияния финансовых инструментов на экономический рост в основном изучалось влияние трех показателей, которые характеризуют рынок ценных бумаг. Это 1) уровень капитализации акционерного рынка (SMCR); 2) коэффициент, характеризующий общую стоимость проданных на рынке акций (TSVTR); 3) коэффициент оборачиваемости акций (TR). В этом случае учитывается количество акций компаний, зарегистрированных на фондовом рынке. Этот показатель также характеризует размер фондового рынка.

Различные методы используются для оценки влияния фондового рынка на экономический рост. Сначала мы сравнительно проанализируем методы, использованные в вышеупомянутых исследованиях. Далее в своих исследованиях оценим путем метода панельного анализа связь между экономическим ростом и 1) *уровнем капитализации*, 2) *коэффициентом общей фондовой стоимости проданных акций* и 3) *коэффициентом оборота акций* в нескольких странах. Затем мы попытаемся оценить общую тенденцию развития в Азербайджане, проследив динамику этих трех показателей за последние несколько лет. Основной сложностью для Азербайджана в изучении влияния этих показателей на экономический рост является формирование фондового рынка за последние годы и отсутствие в достаточном для эконометрического анализа объеме полученных данных.

Сравнительный анализ экономической литературы дает основание утверждать, что наиболее подходящим вариантом при использовании метода случайного выбора панельного анализа является использование *«модели стабильных эффектов»* и *«модели случайных эффектов»*. Конечно, в этом случае также следует использовать тест Хаусмана.

**Исследовательские расчеты**

* ***Связь между капитализацией финансового рынка и экономическим ростом (межстрановый анализ)***

Все страны резко отличаются по показателю уровня капитализации фондового рынка. В таблице 1 показан список 30 стран по этому показателю. Как видно из таблицы, большинство экономически развитых стран находятся в этом списке. Это естественно. Так как, сложно представить развитие современной рыночной экономики без фондового рынка. Однако, хотя высокий уровень капитализации является необходимым условием экономического развития, его нельзя считать достаточным условием. Потому что есть много других факторов, которые определяют развитие рыночной экономики, и развитие фондового рынка может быть только одним из этих факторов. Как видно из таблицы 1, Южная Африка находится на первом месте в списке после Гонконга. Уровень капитализации в этой стране намного выше, чем в Норвегии, которая имеет больший экономический уровень. Или же, есть большая разница между показателями Испании и Таиланда. Как видно, в этот список не входят бывшие советские республики, в том числе и Азербайджан. Потому что в этих странах развитие рыночной экономики, в том числе фондового рынка пока невелико.

Таблица 1

30 стран с высоким уровнем капитализации (SMCR) (2018)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Страны | SMCR |  |  | Страны | SMCR |  |  | Страны | SMCR |
| 1 | Гонконг | 1053.05 | 11 | Корея | 87.30 | 21 | Норвегия | 61.59 |
| 2 | ЮАР | 234.96 | 12 | Катар | 85.20 | 22 | Бельгия | 59.16 |
| 3 | Щвейцария | 204.38 | 13 | Франция | 85.18 | 23 | Бахрейн | 57.92 |
| 4 | Сингапур | 188.73 | 14 | Чили | 84.08 | 24 | ОАЭ | 56.85 |
| 5 | США | 148.15 | 15 | Филиппины | 78.01 | 25 | Вьетнам | 54.10 |
| 6 | Канада | 113.11 | 16 | Индия | 76.63 | 26 | Иордания | 53.85 |
| 7 | Малайзия | 111.00 | 17 | Люксембург | 69.81 | 27 | Марокко | 51.80 |
| 8 | Япония | 106.55 | 18 | Мавритания | 69.25 | 28 | Испания | 51.00 |
| 9 | Таиланд | 99.16 | 19 | Барбадос | 68.84 | 29 | Израиль | 50.59 |
| 10 | Австралия | 88.07 | 20 | Саудовская Аравия | 63.11 | 30 | Бразилия | 49.06 |

*Примечание:* Составлено на основе данных Всемирного Банка (WB,2019)

Высокий уровень капитализации большинства развитых стран в таблице 1 предполагает, что может быть некоторая корреляция между этим показателем или абсолютным объемом капитализации и экономическим ростом. Панельный анализ взаимосвязи между изменениями объема капитализации финансового рынка по сравнению с предыдущим годом и экономическим ростом (период за 2008-2018 гг. для 15 стран) показывает, что действительно существует регрессионная связь между изменениями уровня капитализации и экономического роста. Однако эта связь не положительная, а отрицательная. В исследовании использовался метод стабильного эффекта в панельном анализе взаимосвязи между ежегодными изменениями объема капитализации фондового рынка и экономическим ростом в 15 странах с различным уровнем развития в период между 2008 и 2018 годами (таблица 2).

Таблица 2

Связь между ежегодными изменениями объема капитализации и экономическим ростом (панельный анализ)

******

*Примечание:* Составлено автором на основе программного пакета *Е-views*

Отметим, что панельный анализ регрессионных отношений между уровнем капитализации финансового рынка и экономическим ростом (за период 2008-2018 гг. для 15 стран) показывает, что между этими показателями нет устойчивой связи.

**Вывод**

Исследования показывают, что в литературе нет однозначного мнения о влиянии финансовых инструментов на экономический рост. Панельный анализ за 2008–2018 годов с использованием метода стабильного эффекта для 15 стран также показывает, что нет никакой связи между капитализацией финансового рынка и экономическим ростом. Более того, выявляется негативный связь между колебанием объема капитализации и экономическим ростом.

**Обзор литературы**

European Commission (2015), The European Regional Development Fund: Financial Instruments, FI Compass, European Investment Bank, Advisory Services.

ECB (2017) Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201705.en.pdf?17da4ff2a730b7ababea4037e4ce8cae

Wishlade, F., Michie, R., Familiari, G., Schneiderwind, P., & Resch, A. (2016). Financial Instruments for Enterprises-Final Report: Ex post evaluation of Cohesion Policy programmes 2007-2013, focusing on the European Regional Development Fund (ERDF) and the Cohesion Fund (CF). https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c35f1350-383c-11e6-a825-01aa75ed71a1/language-en

Dąbrowski, M. (2015), “‘Doing more with less’ or ‘doing less with less’? Assessing EU Cohesion Policy’s financial instruments for urban development”, *Regional Studies, Regional Science*, Vol. 2/1, pp. 73-96, http://dx.doi.org/10.1080/21681376.2014.999107.

Wishlade, F. and R. Michie (2017), “Financial instruments in practice: Uptake and limitations”, background paper to the OECD Seminar on Financial Instruments, 28 June 2017, Paris.

Bilal, Songsheng Chen, and Bushra Komal, (2016). Impact of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Lower Middle Income Countries// Management and Administrative Sciences Review. Volume 5, Issue 2, Pages: 86-97

***Информация об авторе*: АБАСОВ ЭЛЬМАР АЙДЫН** **оглы** Диссертант Азербайджанского Государственного Экономического Университета UNEC. Mail: elmar\_abasov.a@mail.ru

**Abasov Elmar Aydin oglu**

**Phd student UNEC**

**The impact of financial capitalization on economic growth**

**Summary**

Studying the role of financial instruments in economic development is of scientific and practical importance for both developed and developing countries. Since, in the economic literature there is no unequivocal opinion on the impact of financial instruments on economic development. In particular, the possibility of using financial instruments to achieve economic development in developing countries has not been confirmed.

**Keywords:** *financial instruments, economic growth, stock market, stock market capitalization.*

**Abasov Elmar Aydin oglu Abasov Elmar Aydin oglu Phd student UNEC mail: elmar\_abasov.a@mail.ru**