

DOI: <http://dx.doi.org/10.21686/2410-7395-2025-1-38-60>

УРОВЕНЬ МОНЕТИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ КАК ПОКАЗАТЕЛЬ СОСТОЯНИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ: ОБЗОР МИРОВОЙ ПРАКТИКИ

А. И. Болвачев

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

В. М. Саврадым

Севастопольский филиал Российского экономического университета
имени Г. В. Плеханова,
Севастополь, Россия

Уровень развития экономики государства отражается в показателе внутреннего валового продукта, на формирование которого оказывают влияние многие факторы, включая и обширный параметрический блок финансовой системы, в том числе и циркулируемые объемы денежной массы. В данном контексте наиболее тесная взаимосвязь проявляется в результирующем показателе – уровне монетизации экономики, который можно рассматривать и как оценку насыщения экономики ликвидными средствами для роста ВВП, и как оценку развитости финансовой системы в целом (включая направления регулирования денежных показателей и показателей финансового рынка). В статье проведен аналитический обзор качественного и количественного значения уровня монетизации экономик с акцентом на показателе развития финансовых систем. Авторы рассматривают динамику достаточности ликвидности, обеспечиваемой финансовой системой, по четырем направлениям: в целом по показателю уровня монетизации мировой экономики, а также на базе существующих подходов к классификации стран мира, в разрезе географических регионов (по классификационной методике ООН), в зависимости от уровня доходов (классификационная методика Всемирного банка) и уровня развития (классификационная методика ВМФ). В исследовании использованы эмпирические данные за 2000–2024 гг. Наряду с общепринятыми методами исследования авторами предлагается применение методики теплового анализа. Результат аналитического обзора показал глобальные изменения как в иерархии экономик мира, так и в векторе развития финансовых систем государств.

Ключевые слова: коэффициент монетизации экономики, валовой внутренний продукт, денежные агрегаты, классификация стран, экономический рост, финансовая система, методика теплового анализа.

THE LEVEL OF MONETIZATION OF THE ECONOMY AS AN INDICATOR OF THE STATE OF THE FINANCIAL SYSTEM: OVERVIEW OF WORLD PRACTICE

Alexey I. Bolvachev

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

Victoria M. Savradym

Sevastopol Branch of the Plekhanov Russian University of Economics,
Sevastopol, Russia

The level of development of the state's economy is reflected in the indicator of gross domestic product, the formation of which is influenced by many factors, including a very extensive parametric block of the financial system, including the circulating amounts of money. In this context, the closest relationship is manifested in the resulting indicator – the level of monetization of the economy, which can be considered both as an assessment of the saturation of the economy with liquid funds for GDP growth, and as an assessment of the development of the financial system as a whole (including areas of regulation of monetary indicators and financial market indicators). The article provides an analytical review of the qualitative and quantitative significance of the level of monetization of economies with an emphasis on the indicator of the development of financial systems. The authors consider the dynamics of liquidity adequacy provided by the financial system in four directions: in general, according to the indicator of the level of monetization of the world economy, as well as on the basis of existing approaches to the classification of countries of the world, by geographical region (according to the UN classification methodology), depending on income level (World Bank classification methodology) and level of development (IMF classification methodology). The study uses empirical data for 2000–2024. Along with the generally accepted research methods, the authors propose the use of thermal analysis techniques. The result of the analytical review showed global changes in both the hierarchy of the world's economies and in the vector of development of the financial systems of states.

Keywords: economic monetization coefficient, gross domestic product, monetary aggregates, classification of countries, economic growth, financial system, the technique of thermal analysis.

Вопросы о степени взаимосвязи и взаимовоздействия финансовой и экономической систем государства являются дискуссионными и в настоящее время, в связи с чем можно условно выделить два направления дискуссии [9]:

1) экономический рост государства влияет на финансовую систему (Дж. Робинсон, С. Кузнец, М. Фридман, А. Шварц и др.);

2) финансовая система влияет на экономический рост государства (У. Бэджхот, Дж. Р. Хикс, Й. Шумпетер, Р. Маккиннон, П. Руссо, Р. Силла и др.)

На основе детального анализа научных исследований по поводу взаимосвязи финансовой системы и экономического роста, проведенного

Б. Б. Рубцовым, был сформулировать вывод: «страны, где 1) хорошо защищены права кредитов, 2) юридические системы направлены на защиту контрактных обязательств, 3) учетные стандарты позволяют получать высококачественную отчетность компаний, имеют более развитых финансовых посредников» [8. – С. 50]. Аналогичный вывод сделал в своем исследовании С. С. Сулакшин, указывая, что государства, в которых «возникла более сложная и эффективная финансовая система, оказались впоследствии лидерами и в экономическом развитии» [6. – С. 194].

Весьма обоснованно к пояснению данной взаимосвязи подошли новосибирские ученые: «для развитых рынков будет справедливо утверждение, что экономический рост определяет финансовое развитие, т. е. подтягивает при необходимости институты и инфраструктуру для обслуживания экономик развитых стран. Для развивающихся рынков более правильно утверждать, что финансовое развитие является одним из драйверов экономического роста, поскольку обеспечивает привлечение инвестиций, в том числе с внешнего рынка капитала» [4. – С. 259].

Соответственно, можно и нужно продолжать поиски оптимального решения в вопросе взаимодействия финансовой и экономической систем государства.

Авторы статьи придерживаются мнения, что данная взаимосвязь носит характер алгоритма при внедрении решающего параметра. Данным параметром, по нашему мнению, является степень зрелости финансового рынка, включающего всю совокупность институциональных элементов: инвесторов, финансовых посредников, органы регулирования. То есть пока в стране финансовый рынок слаб и незрел, экономическое развитие государства осуществляется с помощью инструментов финансовой системы. Другими словами, финансовая система действительно выступает кровеносной системой и обеспечивает экономику как минимум деньгами. Как только финансовый рынок созрел и нарастил свои объемы, с этого момента роли меняются, и уже уровень экономического развития способствует дальнейшему развитию финансовой системы, поглощая излишнюю денежную массу, сгенерированную финансовым рынком.

Одним из ярких примеров взаимодействия финансовой и экономической систем является показатель уровня монетизации экономики. Как справедливо отмечает С. В. Лаптев: «Регулирование денежной массы в рамках монетарной политики имеет своей конечной целью не только ограничение инфляции, но и обеспечение равновесия на товарных и денежных рынках» [3. – С. 45].

Монетизация экономики – это процесс насыщения экономики страны деньгами и другими ликвидными активами. Расчет уровня монетизации строится на соотношении объема денежной массы (параметр финансовой системы) к объему ВВП (параметр экономической системы). Таким образом, полученное значение коэффициента монетизации эко-

номики (КМЭ) одновременно характеризует как уровень экономического развития государства, так и уровень развития его финансовой системы.

Повышающий тренд показателя КМЭ свидетельствует:

- о росте объемов инвестиций в основной капитал;
- увеличении доступности кредитных ресурсов;
- снижении уровня инфляции;
- наращивании темпов экономического роста;
- повышении уровня финансовой безопасности.

Принято считать, что минимально допустимый уровень КМЭ для нормального функционирования экономики должен быть не менее 50%, а нормативный уровень – 70%. При этом данный минимальный порог существенно возрастает, когда речь идет об экономиках с развитым финансовым рынком – 80–120% [12].

В международной практике уровень монетизации экономики рассчитывается как соотношение «широких денег» (Broad money) к ВВП (GDP), выраженное в процентах.

«Широкие деньги», по сути, являются денежным агрегатом, именуемым в российской практике М3, поскольку отражают как высоколиквидные «узкие деньги» (наличные и депозиты до востребования), так и менее ликвидные формы (долгосрочные депозиты, сберегательные вклады и др.).

Существуют разные подходы к принятию денежных агрегатов в качестве «широких денег»:

- М3 – большинство стран, включая Организацию экономического сотрудничества и развития (OECD);
- М3 и/или М4 – Европейский центральный банк;
- М4 – Великобритания.

Помимо этого, для большинства стран характерно отнесение депозитов в иностранной валюте только к категории «широкие деньги».

Обзор мировой практики в нашем исследовании будет базироваться исходя из структуризации экономики стран мира на классификационных признаках, разработанных и принятых ООН (по географическому признаку); Всемирным банком (по уровню доходов государств); МВФ (по уровню развития государства).

1. ООН. В основу обзора динамики уровня монетизации по географическим регионам заложена методология ООН: в 1970 г. был издан Стандарт М49 «Стандартные коды стран и территорий для статистического использования»¹, подготовленный статистическим отделом Секретариата ООН для использования в публикациях и ведения базы данных. Список географических регионов основан на континентальных регио-

¹ Methodology: Standard Country or Area Codes for Statistical Use. – URL: <https://unstats.un.org/unsd/methodology/m49/> (дата обращения: 22.09.2024).

нах, подразделяемых на субрегионы и континентальные регионы. С декабря 2021 г. из Стандарта М49 было исключено различие между развитыми и развивающимися регионами.

2. *Всемирный банк*. Классификация стран по уровню дохода обновляется ежегодно. Основу классификационного признака составляет показатель «валовой национальный доход» (ВНД) на душу населения, корректируемый по методу Atlas¹, основанному на первой публикации Всемирного банка под названием «Атлас глобального развития» (2007 г.). Метод Atlas сглаживает колебания обменного курса, используя трехлетнее скользящее среднее значение с поправкой на цены.

Представим распределение стран по уровню дохода в 2024 г.:

- 1) 86 стран с высоким уровнем дохода (14 006 долларов и выше);
- 2) 54 страны с доходом выше среднего (от 4 516 до 14 005 долларов);
- 3) 51 страна с доходом ниже среднего (от 1 146 до 4 515 долларов);
- 4) 26 стран с низким уровнем дохода (1 145 долларов или меньше).

Отметим, что согласно опубликованной классификации, Россия переведена в категорию «с высоким уровнем дохода» (2023 г. – 12 830 долларов, в 2024 г. – 14 250 долларов).

3. *МВФ*. Особенностью классификации МВФ является применение критерия «уровень экономического развития».

Классификация возникла в связи с необходимостью сбора информации для подготовки отчета IFS (Международная финансовая статистика). Количественное и качественное наполнение групп зависит от множества факторов и при необходимости регулируется. Так, еще в 80-х гг. XX столетия классификация включала три группы: 1) промышленно развитые страны; 2) страны с централизованно управляемой экономикой; 3) развивающиеся страны. Экономический кризис 1990-х гг., распад СССР и, как следствие, практически всей системы социализма в мире, переход бывших социалистических государств на путь рыночных преобразований – все это повлекло за собой и изменения в классификации. С этого времени МВФ стал классифицировать страны как развитые, развивающиеся, страны с переходной экономикой. Дальнейшее преобразование системы классификации произошло в 2004 г. и действует по настоящее время. Новая классификация претерпела изменения как в количественном наполнении групп (их стало две), так и в качественном [14]:

- 1) страны с развитой экономикой (в 2024 г. – 58 стран);
- 2) страны с формирующимся рынком и развивающиеся (в 2024 г. – 156 стран).

Также отметим, что в статистическую сводку входят только страны – члены МВФ, поэтому, например, Куба, Монако, КНДР не включены в сводный перечень.

¹ World Bank Country and Lending Groups. – URL: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519> (дата обращения: 15.09.2024).

Эмпирическую базу исследования составили статистические данные ООН¹, Всемирного банка², МВФ³, портала Международной финансовой статистики⁴, а также информационного портала IndexMundi⁵, компаний Trading Economics⁶, World Population Review⁷, TradingView⁸, World Economics⁹.

В нашем исследовании мы будем рассматривать величину коэффициента монетизации как относительную характеристику степени развития финансовой системы: чем выше коэффициент, тем развитее (и сложнее) финансовая система.

Обзор динамики мирового КМЭ

Изложив исходные параметры и методику исследования, начнем аналитический обзор с выявления динамики обобщающего параметра – уровня монетизации мировой экономики (рис. 1).

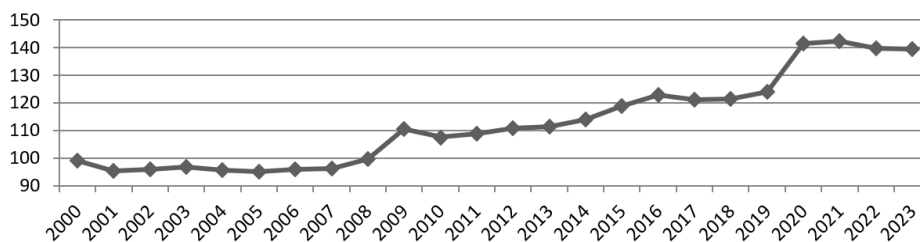


Рис. 1. Динамика коэффициента монетизации мировой экономики (в %)

¹ World Bank Country and Lending Groups. – URL: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519> (дата обращения: 15.09.2024).

² Broad Money (% of GDP) by Country. – URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/broad-money-percent-of-gdp-wb-data.html> (дата обращения: 15.09.2024); GDP (current US\$). – URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2023&start=1960&view=cha> (дата обращения: 15.09.2024); World Bank Group. – URL: <https://www.worldbank.org/ext/en/home> (дата обращения: 15.09.2024).

³ International Monetary Fund (IMF). – URL: <https://www.imf.org/en/home> (дата обращения: 15.09.2024).

⁴ International Financial Statistics. – URL: <https://econdata.com/databases/international-monetary-fund/imf-international-financial-statistics/> (дата обращения: 15.09.2024).

⁵ Broad money (% of GDP) by Country. – URL: <https://www.indexmundi.com/facts/indicators/FM.LBL.BMNY.GD.ZS> (дата обращения: 15.09.2024).

⁶ Broad Money (% of GDP) By Country. – URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/broad-money-percent-of-gdp-wb-data.html> (дата обращения: 15.09.2024).

⁷ GDP Ranked by Country 2024. – URL: <https://worldpopulationreview.com/countries/by-gdp> (дата обращения: 15.09.2024).

⁸ Global (World) Monetary Supply M2. – URL: <https://www.tradingview.com/script/MGmI3Bwu-Global-World-Monetary-Supply-M2-measured-in-USD/> (дата обращения: 15.09.2024).

⁹ Gross Domestic Product (GDP). – URL: <https://worldeconomics.com/Indicator-Data/Economic-Size/Revaluation-of-GDP.aspx> (дата обращения: 15.09.2024).

Аналитический период здесь и далее – 24 года (с 2000 по 2023 г. включительно).

За прошедшие 24 года КМЭ (мировой) вырос на 40,22% (от 99,17% в 2000 г. до 139,39% в 2023 г.). Безусловно, в данном случае речь не идет о линейном росте. Значения КМЭ отражают реакцию мировой экономики на важные события, происходящие за этот период времени. Наибольшее влияние оказывают последствия кризисов, произошедших в странах с развитой экономикой. За анализируемый период таких кризисов было три: экономический (доткомы, 2000 г., США); ипотечный (2008–2009 гг., мировой); кризис, вызванный пандемией (2020 г., мировой).

Каждый из этих кризисов оказал свое влияние на экономику и финансовую систему, что в совокупности отразилось на существенном изменении КМЭ.

Первое изменение КМЭ – падение на 3,86% в 2001 г. – стало реакцией на кризис 2000 г., вызванный лопаньем экономического пузыря доткомов. Надувание пузыря началось еще с 1995 г., когда на мировой арене появились тысячи компаний, связанных с интернет-бизнесом и получающих многомиллионные объемы финансирования. С конца 1998 г. индекс Nasdaq стремительно рос и на момент краха – 10 марта 2000 г. – составил 5 048,62 (рост на 130%). Банкротство сотен интернет-компаний привело к потере более 61% капитализации Nasdaq [15] только за 2000 г. (на 75% – в 2003 г.). Кризис затронул в основном финансовый рынок: если в 2000 г. индекс Nasdaq упал на 128,28 пункта (или на 6,25%), то в 2001 г. – более чем на 22%. Все это привело к смягчению денежно-кредитной политики в части существенного снижения ключевой ставки ФРС с 6,5 до 1%. Это возымело должный эффект – в 2002 г. экономика стала восстанавливаться, что отчетливо видно в приросте КМЭ на 0,7284061%.

Второе существенное изменение КМЭ – реакция экономики на надувание ипотечного пузыря в США и последствия его лопанья для мировой экономики, проложившие путь масштабному финансовому кризису.

Причиной кризиса стал обвал ипотечного рынка жилья в США из-за распространения низкокачественных ипотечных кредитов. Существенную роль сыграло и использование сложных финансовых инструментов – кредитных деривативов:

- обеспеченных долговых обязательств (CDO), поддерживаемых пулом кредитов, облигаций, в том числе субстандартных ипотечных кредитов (MBS). Ключевой участник – четвертый по величине инвестиционный банк Lehman Brothers;

- кредитных дефолтных свопов (CDS), приобретаемых в целях страхования от кредитного риска. Ключевой участник – международная страховая и финансовая корпорация American International Group, Inc. (AIG).

Результат – финансовый кризис, который привел в 2008 г. к банкротству ключевых участников финансового рынка и выделению колоссальных сумм правительствами для поддержания финансового сектора и в целом экономики:

- Lehman Brothers – банкротство на сумму 613 млрд долларов;
 - AIG – чистые убытки за 2008 г. составили 99,29 млрд долларов.
- Решение, принятое ФРС и Минфином США, о спасении AIG «стоило» 143 млрд долларов реальных денег федерального бюджета.

Причины столь разного подхода к судьбам ключевых участников вполне объяснимы – AIG входила в список организаций слишком крупных, чтобы обанкротиться; другими словами – организаций, банкротство которых представляет системный риск. В результате «AIG обеспечила защиту на сумму более полутриллиона долларов, в том числе на 300 миллиардов долларов для банков в США и Европе. Если бы AIG обанкротилась, это вызвало бы системное макрособытие мирового масштаба с катастрофическими последствиями» [18].

Безусловно, все эти события, связанные с финансовым кризисом 2008–2009 г., не могли не затронуть и экономическую систему. В целях возобновления экономической активности ФРС:

- снижает процентные ставки до 0% в расчете на увеличение объемов кредитов и инвестиций;
- выкупает ценные бумаги, в том числе MBS на 1,25 трлн долларов и казначейских ценных бумаг – на 300 млрд долларов;
- приобретает (совместно с Минфином США) акции банков на 250 млрд долларов [17].

Помимо этих шагов, в целях повышения ликвидности была создана программа кредитования под залог ценных бумаг (TSLF).

Усилия денежных властей в других развитых странах также были направлены на восстановление финансового рынка и повышение ликвидности – разработаны и внедрены пакеты фискальных стимулов, снижены процентные ставки, оказана финансовая поддержка банков.

Финансовый кризис оказал существенное влияние на перераспределение финансовых ресурсов [5]. Если в 2008 г. прирост КМЭ (мировой) составил 3,521%, то уже в 2009 г. он составил беспрецедентные 10,875% (по крайней мере, с 1960 г.). Для сравнения: КМЭ в США показал существенный прирост на 4,94% уже в 2007 г. (что говорит о попытках ФРС предотвратить формирование коллапса), прирост в 2008 г. составил 4,78%, а в 2009 г. – 6,44%. Это говорит о стремительном увеличении объема денежной массы, которую экономика не смогла «переварить».

В 2010 г. происходит перенастройка взаимосвязей финансовой и экономической систем, выраженная в снижении КМЭ на 2,988% (для американской экономики – снижение на 5,84%). Уже с 2011 г. начинается

плавное нарастание КМЭ, свидетельствующее о стабилизации финансового рынка.

Следующее существенное изменение КМЭ связано с очередным экономическим кризисом, вызванным пандемией коронавируса в 2020 г. Хронологически раскрутка кризиса заняла четыре месяца:

- 17 ноября 2019 г. – начало эпидемии COVID-19 в китайской провинции Хубэй;
- 31 декабря 2019 г. – фиксация ВОЗ вспышки массовой заболеваемости в китайском Ухане;
- 30 января 2020 г. – в отношении COVID-19 ВОЗ принимает декларацию PHEIC (Чрезвычайная ситуация в области общественного здравоохранения, имеющая международное значение).
- 11 марта 2020 г. – ВОЗ объявила о пандемии заболевания.

Уже 12 марта 2020 г. произошло падение биржевых индексов во всем мире [1; 10]:

- 1) американский рынок:
 - индекс S&P 500 – на 9,51%;
 - индекс Dow Jones – на 9,33%;
 - индекс Nasdaq – на 7,85%;
- 2) европейский рынок:
 - европейский Stoxx Europe 600 – на 11%;
 - московский MOEX – на 8,3%;
 - московский РТС – на 11,03%;
 - лондонский FTSE 100 – на 10,93%;
 - французский CAC 40 – на 12,28%;
 - немецкий DAX – на 12,24%;
 - испанский IBEX 35 – на 14,61%;
 - итальянский FTSE MIB – на 16,9%;
 - португальский PSI 20 – на 9,76%;
 - польский WIG20 – на 13,28%;
- 3) азиатский рынок:
 - индекс Hang Seng в Гонконге – на 7,36%;
 - японский Nikkei 225 – на 9,5%;
 - китайский Shanghai Composite – на 4,16%.

Как видим, реакцией на объявление пандемии стал обвал мирового фондового рынка. С одной стороны, вопросы погашения вспышки массовой заболеваемости относятся к юрисдикции ВОЗ, с другой стороны, рынок быстро и чутко реагирует на изменения как предпочтений клиентов, так и структурной трансформации экономики (резкий всплеск востребованности рынка услуг), что фактически выступает индикатором стабильности финансовой системы. Массовое падение фондовых индексов вызвало замедление экономического развития.

В целях стабилизации экономики и насыщения ее деньгами денежные власти применяют разнообразные методы воздействия: снижение процентных ставок; адресная финансовая помощь, прямое вливание денежных средств в экономику, оцениваемое триллионами долларов. Результат – стабилизация экономики и финансовой системы, а также весьма существенное насыщение экономики деньгами, проявившееся в приросте КМЭ на 17,439%.

Обзор динамики КМЭ регионов по классификации ООН

Основываясь на положениях Стандарта М49 и учитывая спецификацию проводимого обзора, проанализируем динамику коэффициента монетизации по географическим регионам.

Динамика КМЭ стран Европы в целом показывает устойчивое развитие финансовых систем (рис. 2).

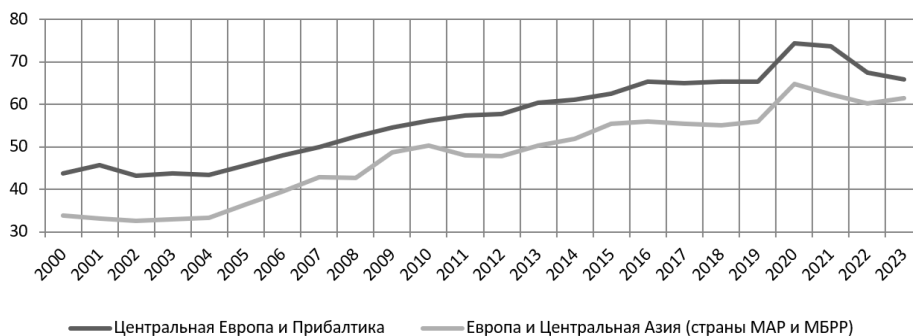


Рис. 2. Динамика коэффициента монетизации: Европа (в %)

Степень насыщения ликвидностью экономик стран Центральной Европы (согласно геосхеме ООН, – это Австрия, Германия, Венгрия, Лихтенштейн, Словакия, Польша, Чехия, Швейцария) с учетом стран Прибалтики соответствует нормативному уровню в 70%. Минимальный уровень КМЭ – 43,25% – был характерен для региона в 2002 г., максимальный – 74,29% – в 2020 г. После достижения пика в последующие годы происходило уменьшение КМЭ: в 2021 г. – на 0,65%, в 2022 г. – на 6,09%, в 2023 г. – на 1,6%. Причина столь резкого падения уровня монетизации в 2022 г. была вызвана резким увеличением чистого оттока капитала из экономики Германии на 125 млрд евро.

Если при рассмотрении динамики КМЭ несколько расширить географическую зону, добавив ко всем европейским странам и страны Центральной Азии, то совокупный эффект окажется гораздо ниже и даже не достигнет нормативного значения: минимальное КМЭ – 32,5% (2001 г.), максимальное КМЭ – 64,88% (2020 г.). Это говорит, о преобладании экономик с недостаточным уровнем монетизации и развития финансовой системы.

Следующий аналитический регион – Азия (рис. 3). С помощью такого же метода консолидации, примененного выше, рассмотрим совокупный эффект при расчете КМЭ для стран Восточной Азии и Тихого океана – Азиатско-Тихоокеанского региона (АРЕС), включающий 58 стран. Это самый крупный регион. Совокупный КМЭ варьируется от 118,48% в 2000 г. до 210,66% в 2023 г. Только за 2023 г. прирост показателя составил 12,5%. Однако следует признать, что столь впечатляющие значения уровня монетизации экономики были получены благодаря вхождению в эту группу Гонконга (Китай) и Японии, обладающих максимальными параметрами КМЭ во всем мире – 450,25% и 274,59% соответственно в 2023 г.

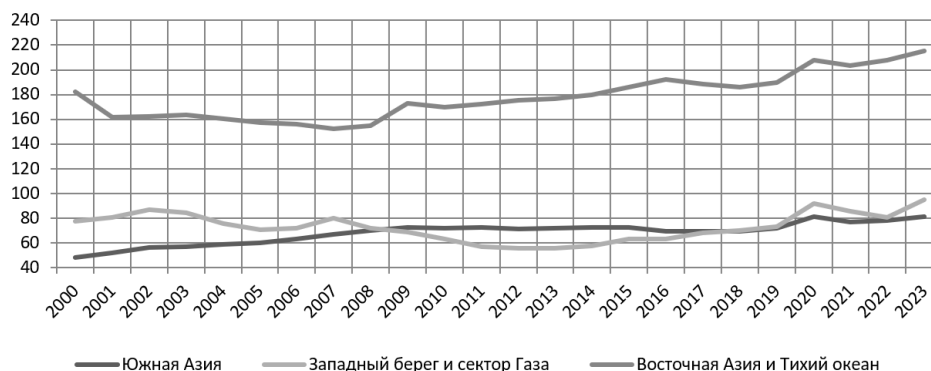


Рис. 3. Динамика коэффициента монетизации: Азия (в %)

Что касается Южной Азии (Афганистан, Индия, Иран и др.) и Западной Азии (Турция, Израиль, сектор Газа, Ирак и др.), то здесь наблюдается соревновательный эффект, поскольку при существенной разнице в уровнях КМЭ в начале аналитического периода (29,19% в пользу Западной Азии) в 2023 г. эта разница сократилась до 13,79% с двойной переуступкой права лидерства за весь период анализа.

Для Южной Азии минимальный уровень КМЭ – 48,18% – был характерен для региона в 2000 г., максимальный – 81,46% – в 2020 г. Для стран Западной Азии, включая сектор Газа, минимальный уровень КМЭ – 55,46% – был характерен для региона в 2012 г., максимальный – 94,89% – в 2023 г.

На африканском континенте уровень монетизации экономики неоднороден (рис. 4).

Наиболее оптимальный уровень КМЭ характерен для стран Северной Африки (Алжир, Египет, Ливия, Марокко, Судан, Тунис, Западная Сахара). Минимальный уровень КМЭ – 55,4% – был характерен для региона в 2018 г., максимальный – 93,25% – в 2023 г.

На второй позиции в рейтинге уровня насыщенности экономики ликвидностью уверенно стоят страны блока «Южная Африка» (Ботсвана, Эсватини, Лесото, Намибия, Южная Африка). Минимальный уровень

КМЭ – 47,36% – был характерен для региона в 2000 г., максимальный – 73,97% – в 2020 г. Следует отметить, что второе место обеспечило региону вхождение в его состав самой богатой страны Африки – Намибии. Согласно оценкам Всемирного банка, ВВП Намибии составляет 440,834 млрд долларов.

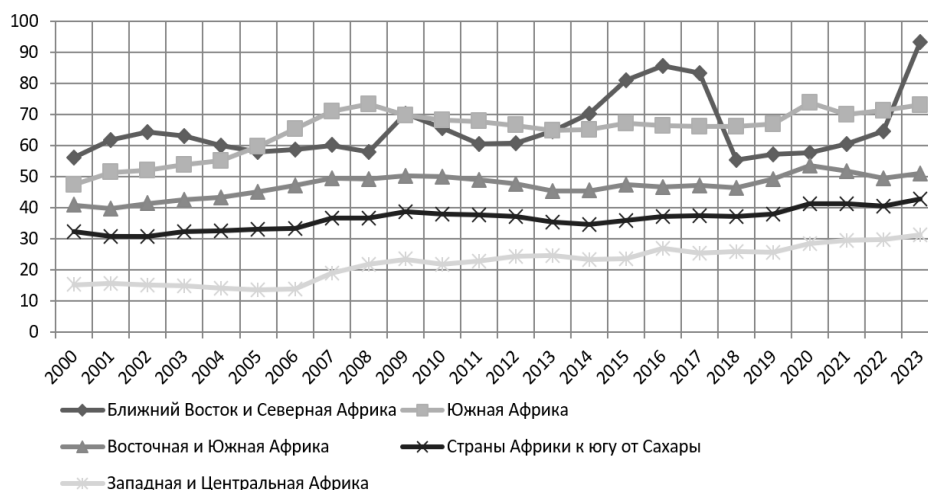


Рис. 4. Динамика коэффициента монетизации: Африка (в %)

При объединении стран Южной Африки со странами Восточной Африки уровень КМЭ снизился в среднем на 20%, что говорит о тяжелом экономическом положении стран Восточной Африки (Бурунди, Эфиопия, Кения, Сомали, Руанда и др.).

Уровень коэффициента монетизации стран Западной (Бенин, Гамбия, Гана, Либерия, Нигерия, Сенегал, Того и др.) и Центральной (Габон, Камерун, Конго, Чад, ЦАР и др.) Африки был весьма мал на протяжении всего аналитического периода, но характеризуется плавной тенденцией наращивания. Минимальный уровень КМЭ – 13,63% – был характерен для региона в 2006 г., максимальный – 31,2% – в 2023 г.

В целом для африканского континента, включающего 54 страны, характерен поступательный рост экономики несмотря на то, что именно в Африке находятся многие из беднейших стран мира. Уровень коэффициента монетизации экономики говорит о недостаточности объемов инвестирования, необходимости наращивания объемов финансового рынка. Дефицит финансирования инвестиций в экономику оценивается в 402 млрд долларов в год до 2030 года [13]. Несмотря на то что центральные банки африканских стран обладают достаточным ресурсом для увеличения объемов монетизации экономики, необходимо увеличение внешних финансовых потоков, а также реформирование финансовой системы в целом.

Далее рассмотрим динамику КМЭ в Северной Америке и Южной (Латинской) Америке (рис. 5).



Рис. 5. Динамика коэффициента монетизации: Америка (в %)

Согласно данным графика, наибольший уровень развития финансовой системы и насыщенности экономики ликвидностью характерен для Северной Америки (Канада, Гренландия, США, Бермудские острова, Сен-Пьер и Микелон, Антарктика). Минимальный уровень КМЭ – 68,69% – был характерен для региона в 2000 г., максимальный – 115,406% – в 2021 г.

Существенно ниже уровень КМЭ в странах Латинской Америки и Карибского бассейна (ECLAC), список которых включает 52 наименования. Минимальный уровень КМЭ – 32,98% – был характерен для региона в 2000 г., максимальный – 72,97% – в 2020 г. В отличие от североамериканской группы, в 2023 г. наблюдался прирост КМЭ на 3,1% (для сравнения у стран Северной Америки в 2023 г. произошло снижение КМЭ на 4,44%).

Поскольку КМЭ отражает уровень развития финансовой системы, отметим, что наиболее открыты к преобразованиям именно регионы Азии, Латинской Америки и Африки. Основная причина – высокая зависимость от наличных расчетов [7]. Новые финансовые технологии, предложенные Китаем еще в 2023 г., рассматриваются как весомая альтернатива существующей финансовой системе, базирующейся на долларе и банковских услугах.

Обзор динамики КМЭ стран по классификации Всемирного банка

Как было отмечено выше, признаком классификации стран, применяемой Всемирным банком, является показатель ВНД на душу населения. У данного подхода есть определенные преимущества, поскольку он весьма прост в расчетах; открыт большинством стран, кроме редких случаев, осложняющих расчет и/или публикацию (2020 г. – Сирия, 2010 г. – Сан-Марино, 2000 г. – Джибути и др.); напрямую связан с уровнем разви-

тия экономики без влияния факторов географического положения или размера государства; признан странами как показатель уровня экономического развития.

Среди недостатков следует учитывать тот факт, что простота расчета дает обобщенное представление об уровне дохода и не учитывает точность распределения доходов внутри государства. Рассмотрим это на примере (табл. 1).

Т а б л и ц а 1

**Условный пример влияния внутреннего распределения доходов
на обобщающий средний показатель**

Группа населения	Доход, ден. ед.	Вариант 1		Вариант 2	
		Количество, чел.	Совокупный доход, ден. ед.	Количество, чел.	Совокупный доход, ден. ед.
Богатые	800	100	80 000	120	96 000
Средние	400	400	160 000	740	296 000
Бедные	100	800	80 000	440	44 000
Итого		1 300	320 000	1 300	436 000
Доход на душу населения			246,1538		335,3846

В данном примере неизменными исходными данными являются два параметра: уровень доходов по группам населения и общая численность населения (1 300 чел.). Результат расчетов показывает, как небольшая коррекция численности каждой группы населения оказывает существенное влияние на средний показатель дохода на душу населения. В нашем условном примере этот прирост составил 36,25% (89,2308 ден. ед.).

Учитывая данный недостаток, Всемирный банк применяет дополнительные факторы, корректирующие результирующий параметр, например, уровень человеческого развития.

В целом следует признать – предложенная классификация весьма полезна для сравнительного анализа. Помимо этого, она также позволяет государствам учитывать ее результаты для корректировки своих стратегических программ экономического развития.

В нашем исследовании на базе проведенной Всемирным банком классификации стран рассмотрим динамику показателя ВНД на душу населения в переложении на степень монетизации экономик указанных групп (рис. 6).

На графике отчетливо прослеживается стремительный рост КМЭ стран с доходом выше среднего. С небольшим отрывом фиксируется увеличение КМЭ обобщенной группы стран со средним доходом. Подобная тенденция прослеживается и в других группах, за исключением группы стран с низким доходом.

Особо следует отметить, что в 2014 г. группа стран с высоким уровнем доходов утратила свое лидерство в объемах монетизации экономики. Одной из причин является активизация санкционной политики по отношению к российской экономике: только за первое полугодие 2014 г. было введено в действие 18 санкций и контрсанкций [11]. Как уже известно, это возымело обратный эффект.

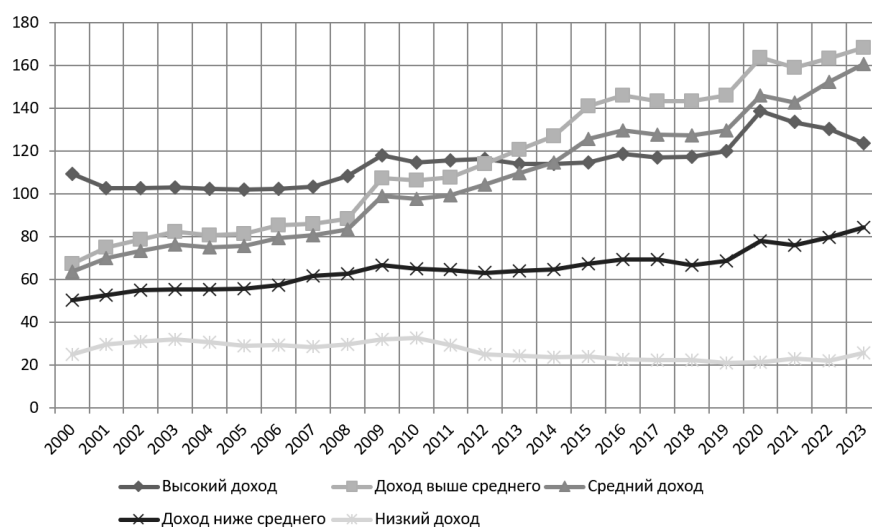


Рис. 6. Динамика коэффициента монетизации по группам стран в зависимости от уровня дохода (в %)

Также следует отметить активизацию финансового рынка стран АРЕС. Аккумулируя значительные объемы капитала, азиатская экономика повысила значимость своих финансовых центров: Токио, Гонконг, Шанхай, Шэньчжэнь [2]. Именно в 2014 г. начинается изменение парадигмы развития финансовой системы во всем мире.

Углубленный анализ динамики КМЭ (табл. 2) говорит о том, что средний уровень монетизации экономики по первым трем группам превышает 100%, что характеризует и степень развития финансовых систем в этих странах как развитые.

Т а б л и ц а 2
Аналитическое сопровождение динамики КМЭ за 2000–2023 гг. (в %)

Группа стран	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
Высокий доход	114,3	10,2	101,9	138,6
Доход выше среднего	115,9	33,0	67,3	168,4
Средний доход	106,0	29,1	63,7	160,6
Доход ниже среднего	64,7	8,7	50,5	84,3
Низкий доход	26,5	3,9	20,9	32,7

Монетизация экономики особенно важна для стран с низким уровнем дохода, поскольку у них выражена тесная взаимосвязь с реальными процентными ставками и объемами ВВП на душу населения. Данный факт может оказывать влияние на правительства этих стран не только как финансовый вектор развития, но и как важная политическая цель.

Обзор динамики КМЭ стран по классификации МВФ

Для обзора динамики коэффициентов монетизации наряду со стандартными аналитическими методиками применим и методику теплового анализа: серый цвет (тепло) означает рост показателя, белый (холодно) – падение.

При анализе КМЭ развитых стран (табл. 3) видно преобладание серого цвета, что говорит об изредка нарушаемых тенденциях к наращиванию ликвидности в экономике и развитию финансовых систем. Сравнительный анализ с общемировыми параметрами показал, что динамика изменений КМЭ в странах с развитой экономикой оказывает влияние и на показатель монетизации мировой экономики: за анализируемый период доля случаев прироста КМЭ в странах с развитой экономикой составила 71,3%, в мире – 70,8%

На протяжении анализируемого периода для всех стран выборки и мира в целом самыми стабильными и «теплыми» годами стали 2016 и 2020 гг. – у всех наблюдается прирост КМЭ. Однако уже в 2023 г. 70% стран из представленной выборки ухудшили свои показатели. Отметим, что в данной выборке явным лидером выступает Гонконг (Китай), уровень КМЭ которого достиг 461,59% в 2022 г. (средний уровень КМЭ за анализируемый период составил 340,23%). Снижение показателя на 11,34% в 2023 г. не повлияло на рейтинговые показатели страны по уровню КМЭ.

Вторую позицию в рейтинге занимает Япония – максимальное значение КМЭ в 2022 г. составило 284,51%. Средний уровень КМЭ – 230,37%.

Тройку лидеров замыкает Китай, уверенно развивающий свою финансовую систему и, в отличие от топ-1 и 2, нарастивший уровень КМЭ в 2023 г., достигнув 227,94%. При этом средний уровень КМЭ у Китая составляет 179,7%, что говорит о плодотворной работе денежных властей, позволившей с 2000 г. увеличить показатель на 92,36%.

Для остальных стран характерен симметричный прирост показателя на протяжении анализируемого периода. В 2023 г. практически во всех странах в выборке уровень КМЭ превышает 100% (кроме Норвегии, уровень монетизации которой составил 60,18%, что даже не доходит до нормативных 70%, не говоря уже об уровне 100–120% для развитых стран).

Т а б л и ц а 3

Динамика коэффициента монетизации в странах
с развитой экономикой (в %)

Год	Мир	САР Гон- конг, Китай	Япо- ния	Китай	Рес- пуб- лика Корея	Объ- еди- нен- ное Коро- левство	Ав- стра- лия	США	Изра- иль	Новая Зе- лан- дия	Нор- вегия
2000	99,17	224,39	229,08	135,58	63,39	94,13	67,52	68,51	79,12	78,88	47,99
2001	95,30	226,53	190,93	141,09	108,20	98,38	70,17	71,64	84,18	80,11	53,84
2002	96,03	231,96	195,33	145,39	111,13	99,37	70,23	72,45	89,33	76,46	57,93
2003	96,86	254,50	196,57	153,55	107,25	103,30	74,60	72,16	88,46	78,32	56,99
2004	95,70	262,82	195,77	149,79	105,09	107,93	77,25	71,55	90,41	75,81	55,31
2005	95,01	257,69	195,05	151,09	106,68	116,19	78,26	72,45	94,55	78,73	54,73
2006	95,80	276,87	192,70	157,49	114,29	125,97	83,37	74,54	94,40	82,98	52,46
2007	96,11	290,58	192,52	149,37	116,88	139,03	90,47	79,48	70,24	84,98	58,40
2008	99,63	289,02	198,39	148,84	123,54	158,75	97,73	84,25	75,52	92,43	54,19
2009	110,50	315,70	216,02	175,09	129,99	163,24	94,32	90,69	75,84	89,52	58,76
2010	107,52	315,26	215,34	176,13	125,55	163,45	100,45	84,85	73,15	92,70	58,59
2011	108,69	323,84	225,22	174,53	126,10	151,15	99,72	87,32	76,19	92,71	57,81
2012	110,90	336,25	228,80	180,87	127,47	147,77	101,19	87,92	76,45	92,78	56,90
2013	111,39	353,92	233,04	186,61	127,98	145,15	105,44	88,46	78,05	92,82	58,64
2014	113,83	363,37	235,02	190,87	132,91	135,30	108,47	89,20	83,43	95,00	60,81
2015	118,78	365,59	233,41	202,11	135,55	134,09	113,19	88,55	82,91	99,17	58,16
2016	122,77	375,04	239,59	207,67	138,30	140,28	118,24	89,46	83,60	100,49	64,99
2017	121,06	396,15	244,02	201,41	137,84	145,29	116,53	89,90	84,37	100,65	64,64
2018	121,30	386,10	248,13	195,04	142,26	148,02	113,79	88,80	83,82	101,71	63,17
2019	123,95	403,31	252,71	197,89	151,40	140,67	122,77	92,38	84,97	100,93	65,31
2020	141,38	454,70	280,37	211,89	164,88	163,83	137,12	109,28	104,60	111,52	76,12
2021	142,33	437,80	281,97	203,84	173,72	165,63	139,00	115,41	108,92	109,20	67,34
2022	139,81	461,59	284,51	217,13	173,85	163,95	134,20	104,88	103,20	102,48	53,84
2023	139,39	450,25	274,59	227,94	174,60	148,87	127,06	100,43	100,25	100,07	60,18

Результаты выборочного теплового анализа стран второй группы (табл. 4) говорят о небольшом перевесе серого цвета, что, по сути, сопоставимо с самим названием группы – страны с формирующимся рынком и развивающиеся. Это подтверждает и сравнительный анализ с общемировыми параметрами: динамика изменений КМЭ в этих странах остается позади от общемировых тенденций. Так, если доля случаев прироста в мире составила 70,8%, то в странах из представленной выборки – 64,9%. На протяжении анализируемого периода для всех стран данной выборки и мира в целом самым стабильным годом стал 2020 г. – у всех наблюдается прирост КМЭ. И только 33% из анализируемых стран ухудшили свои показатели в 2023 г.

Среди представленных в выборке стран по результатам 2023 г. уверенное лидерство принадлежит государству Камбоджа с уровнем КМЭ 148,18%. При этом средний КМЭ за анализируемый период составил всего 64,72%. Еще в 2000 г. уровень монетизации камбоджийской экономики составлял 13%. В 2012 г. показатель монетизации с мизерным отрывом пе-

ресекает минимальный порог КМЭ 50% и становится 50,04%. К нормативному значению КМЭ в 70% страна пришла всего через три года – в 2015 г. уровень КМЭ составлял 72,4%. Рубеж в 100% страна преодолела в 2019 г. и с того времени продолжает наращивать объемы ликвидности в экономике, развивая свою финансовую систему.

Т а б л и ц а 4

Динамика коэффициента монетизации в странах с формирующимся рынком и развивающихся (выборка) (в %)

Год	Мир	Камбоджа	Марокко	Бразилия	Объединенные Арабские Эмираты	Чили	Индия	Южная Африка	Российская Федерация	Монголия	Турция	Аргентина	Казахстан
2000	99,17	13,00	64,05	46,49	33,14	51,58	54,65	47,36	21,55	21,14	33,53	31,85	15,27
2001	95,30	14,11	69,80	58,64	40,81	87,56	57,74	51,42	23,91	23,79	44,27	27,14	17,12
2002	96,03	17,23	73,53	55,00	42,43	87,09	62,62	52,12	26,41	30,33	38,66	27,93	19,17
2003	96,86	18,01	74,07	56,53	43,16	79,32	63,18	53,93	30,00	38,45	33,93	30,10	21,07
2004	95,70	19,99	76,05	56,33	44,92	76,12	64,64	55,04	31,12	35,87	33,20	28,33	28,11
2005	95,01	19,27	83,32	60,13	48,04	74,65	65,55	59,76	33,38	37,49	38,68	28,66	27,21
2006	95,80	23,37	89,98	63,25	48,16	74,68	68,06	65,42	37,62	38,15	40,40	28,05	36,01
2007	96,11	32,21	99,11	68,36	58,65	80,24	72,28	71,09	42,98	48,45	41,73	27,86	36,03
2008	99,63	28,36	101,36	70,49	58,15	77,25	77,37	73,30	39,51	34,59	46,11	23,49	39,04
2009	110,50	37,48	105,02	76,09	78,20	71,89	79,08	69,71	49,30	43,69	51,76	25,32	44,02
2010	107,52	41,61	105,05	74,22	70,20	67,20	77,68	68,17	51,44	47,95	52,88	25,44	38,88
2011	108,69	39,07	106,60	76,83	61,36	75,28	78,84	67,83	47,39	48,67	50,64	24,39	34,53
2012	110,90	50,04	107,53	79,05	60,15	77,63	76,91	66,55	47,29	45,61	49,67	27,18	33,93
2013	111,39	56,34	105,14	78,63	70,96	82,11	78,18	64,98	51,20	49,30	52,19	27,20	32,22
2014	113,83	67,38	108,46	81,91	74,00	82,86	77,90	65,24	54,30	47,84	51,49	25,82	32,27
2015	118,78	72,40	106,49	88,07	87,28	84,36	78,01	67,30	61,83	43,89	52,44	27,69	41,89
2016	122,77	79,17	109,88	93,82	90,37	83,18	74,55	66,31	59,45	50,81	55,22	28,37	42,15
2017	121,06	88,18	110,46	93,06	88,98	78,72	74,14	66,144	59,52	56,63	53,85	28,50	35,78
2018	121,30	100,70	110,49	93,71	83,43	77,63	74,10	66,143	59,12	59,77	53,12	30,41	33,67
2019	123,95	107,66	110,54	96,06	92,06	84,35	76,98	66,91	58,88	55,06	58,77	26,18	30,66
2020	141,38	128,94	128,86	109,15	115,21	93,48	87,68	73,97	69,93	65,36	67,48	34,51	35,27
2021	142,33	143,83	122,44	103,47	102,51	93,68	82,10	70,12	61,69	63,97	71,61	30,65	35,85
2022	139,81	142,08	126,68	104,79	91,48	88,28	83,4	71,36	61,03	55,09	55,50	31,82	33,05
2023	139,39	148,18	122,45	111,48	109,28	84,80	85,3	73,01	65,34	54,63	53,88	35,45	32,12

Вторую позицию занимает Марокко – максимальное значение КМЭ составляло 128,86% в 2020 г. Средний уровень КМЭ – 102,15%. Отметим в данной выборке, что это единственная страна, средний уровень КМЭ которой превышает 100 %.

Замыкает аналитическую группу по результатам 2023 г. Казахстан: среднее значение КМЭ – 32,42%; максимальное КМЭ – 44,02% в 2009 г.; в 2023 г. КМЭ – 32,12%.

Весьма интересным будет сопоставление коэффициентов монетизации со значениями 2024 г. посредством применения вышеописанного метода «теплового» анализа для всей совокупности анализируемых стран (рис. 7).

Согласно графику, в большинстве стран произошло улучшение условий монетизации экономики. Как ожидалось, всего лишь 22,7% стран (5 из 22 в совокупной выборке) в 2024 г. снизили свои уровни монетизации экономики. На рейтинговые позиции первой тройки стран с развитой экономикой это не повлияло: снижение КМЭ в Китае на 16,55% сохраняет за ним третью строку среди лидеров. Изменения коснулись второй группы – прослеживается двойная рокировка: лидером группы становится Марокко с приростом КМЭ на 13,86%, сместив Камбоджу на второе место (падение уровня КМЭ на 18,91%); замыкает рейтинг в 2024 г. в анализируемой выборке Аргентина – снижение КМЭ на 7,02% до уровня 28,43%. Казахстан поднялся на строку выше, вытесняя Аргентину – прирост КМЭ на 3,15% до уровня 35,27%.

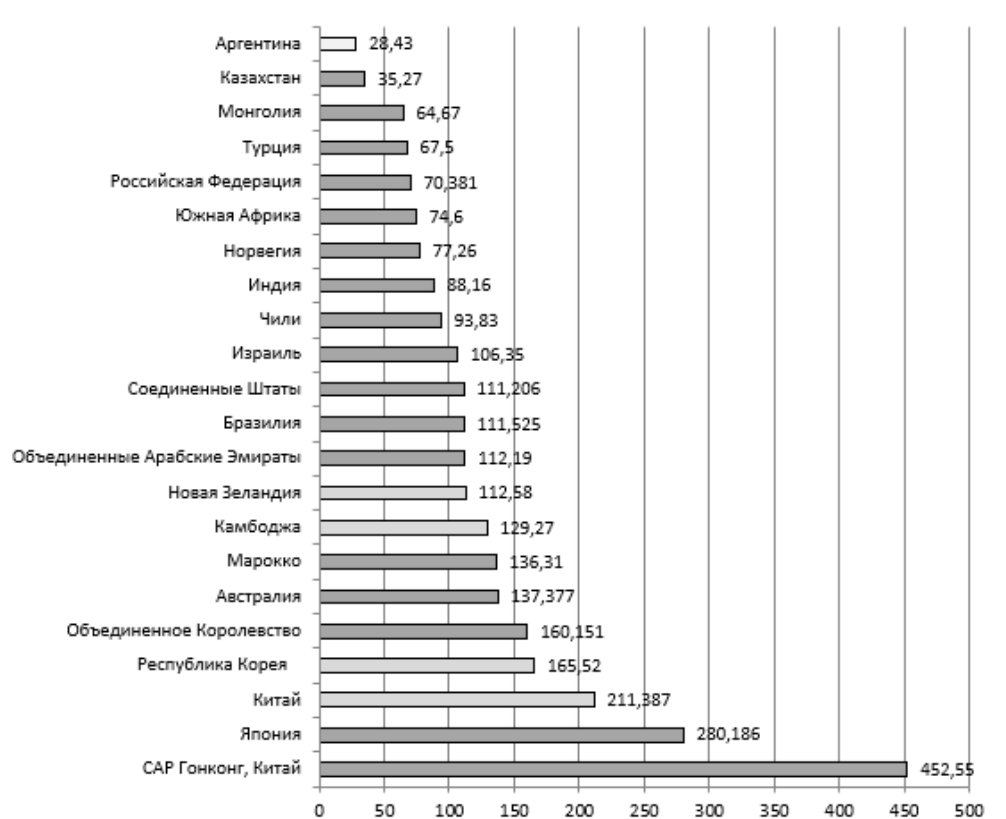


Рис. 7. Уровень монетизации экономики в 2024 г. (в %)

В заключение исследования отметим, что проведенный всесторонний анализ динамики уровня монетизации экономики показал тесную взаимосвязь и, более того, взаимозависимость от состояния финансовой системы и степени развития ее инструментов.

Дефицит широкой денежной массы формирует уязвимости экономики, обеспечивая развитие теневого сектора и снижая уровень государ-

ственного развития. Для повышения уровня монетизации экономики уже недостаточно простой эмиссии денежных средств. Акцент смещается в сторону развития финансовых рынков, и именно их объемы капитализации позволяют обеспечивать непрерывность процесса насыщения экономики деньгами с учетом ее возрастающих потребностей, а также свидетельствуют о развитии финансовой системы государства, тем самым выводя собственные финансовые центры на международную арену.

Список литературы

1. Анулеев И. Биржевые индексы Азии падают после обвала Dow Jones почти на 10%. – URL: <https://www.gazeta.ru/business/2020/03/13/13002709.shtml?ysclid=m2upp2gr9v117591561> (дата обращения: 20.09.2024).
2. Болвачев А., Айрапетян А. Финансовые центры современного мира // Общество и экономика – 2014. – № 11. – С. 65–74.
3. Лантев С. В. Денежно-кредитная политика как инструмент реализации задач экономического развития // Экономика и управление. – 2018. – № 1. – С. 43–49.
4. Новиков А. В, Новикова И. Я. Финансовое развитие и экономический рост: анализ подходов к проблеме // Идеи и идеалы. – 2020. – Т. 12. – № 4. – Ч 2. – С. 251–266.
5. Ордов К. В. Влияние финансового кризиса на перераспределение финансовых ресурсов общества // Финансовая экономика. – 2020. – № 5. – С. 181–182.
6. Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение. – М. : Научный эксперт, 2012.
7. Развитие Fintech в Латинской Америке, Африке и Азии: общие тренды 2022–2023. – URL: https://smartgopro.com/novosti2/development_fintech/?ysclid=m2vupx7kel432947706 (дата обращения: 11.10.2024).
8. Рубцов Б. Б. Эволюция институтов финансового рынка экономики // Финансовые институты и экономическое развитие : сборник статей / отв. ред. Д. В. Смыслов. – М. : ИМЭМО РАН, 2006. – С. 13–55.
9. Саврадым В. М. О взаимосвязи уровня развития финансовой системы с уровнем развития экономики в контексте обеспечения финансовой стабильности государства // Сибирская финансовая школа. – 2016. – № 6. – С. 140–143.
10. Спокойных гаваней для капитала нет: итоги биржевой торговли 12 марта. – URL: <https://eadaily.com/ru/news/2020/03/12/spokoynyh-gavaney-dlya-kapitala-net-itogi-birzhevoy-torgovli-12-marta> (дата обращения: 28.09.2024).
11. Фадейкина Н. В., Саврадым В. М. Влияние внешних экономических санкций по отношению к России и политики дедолларизации на состоя-

ние национальных экономик // Непрерывное профессиональное образование и новая экономика. – 2018. – № 1(2). – С. 185–216.

12. Юрченко О. А. Уровень монетизации как фактор экономического роста России. – URL: <https://adm.nauka20-35.ru/Files/ArticleFiles/4b28aa62-4683-43e8-8f70-c3e3f19ee798.pdf> (дата обращения: 12.10.2024).

13. African Economic Outlook 2024. – URL: <https://www.afdb.org/en/knowledge/publications/african-economic-outlook> (дата обращения: 12.09.2024).

14. López O. A. R. How are Countries Classified According to their Level of Development? – URL: <https://cemerio.org/en/enciclopedia/e-clasificacion-nivel-desarrollo-paises-fv> (дата обращения: 18.10.2024).

15. Martin M. Nasdaq Tumbles Below 2,000 and Dow Loses 436 Points : A Global Retreat On Stock Markets // The New York Times. – URL: <https://www.nytimes.com/2001/03/13/news/nasdaq-tumbles-below-2000-and-dow-loses-436-points-a-global-retreat-on.html> (дата обращения: 12.10.2024).

16. Methodology: Standard Country or Area Codes for Statistical Use. – URL: <https://unstats.un.org/unsd/methodology/m49/> (дата обращения: 22.09.2024).

17. Novik V. How The 2008 Financial Crisis Was Solved. – URL: <https://bigeconomics.org/how-the-2008-financial-crisis-was-solved/> (дата обращения: 10.10.2024).

18. The Diverging Fates of AIG and Lehman Brothers: A Comparative Analysis of the 2008 Financial Crisis Bailouts. – URL: <https://angolatransparency.blog/en/why-was-aig-bailed-out-and-not-lehman/> (дата обращения: 12.10.2024).

References

1. Apuleev I. Birzhevyje indeksy Azii padayut posle obvala Dow Jones pochti na 10% [Asian Stock Indexes are Falling by Almost 10% After the Collapse of the Dow Jones]. (In Russ.). Available at: <https://www.gazeta.ru/business/2020/03/13/13002709.shtml?ysclid=m2upp2gr9v117591561> (accessed 20.09.2024).

2. Bolvachev A., Ayrapetyan A. Finansovye tsentry sovremennogo mira [Financial Centers of the Modern World]. *Obshchestvo i ekonomika* [Society and Economics], 2014, No. 11, pp. 65–74. (In Russ.).

3. Laptev S. V. Denezhno-kreditnaya politika kak instrument realizatsii zadach ekonomicheskogo razvitiya [Monetary Policy as a Tool for the Realization of Economic Development Tasks]. *Ekonomika i upravlenie* [Economics and Management], 2018, No. 1, pp. 43–49. (In Russ.).

4. Novikov A. V, Novikova I. Ya. Finansovoe razvitie i ekonomicheskiy rost: analiz podkhodov k probleme [Financial Development and Economic

Growth: an Analysis of Approaches to the Problem]. *Idei i idealy* [Ideas and Ideals], 2020, Vol. 12, No. 4, Part 2, pp. 251–266. (In Russ.).

5. Ordov K. V. Vliyanie finansovogo krizisa na pereraspredelenie finansovykh resursov obshchestva [The Impact of the Financial Crisis on the Redistribution of Financial Resources of Society]. *Finansovaya ekonomika*. [Financial Economics], 2020, No. 5, pp. 181–182. (In Russ.).

6. Politicheskoe izmerenie mirovykh finansovykh krizisov. Fenomenologiya, teoriya, ustranenie [The Political Dimension of the Global Financial Crises. Phenomenology, Theory, Elimination]. Moscow, Nauchniy ekspert, 2012. (In Russ.).

7. Razvitie Fintech v Latinskoj Amerike, Afrike i Azii: obshhie trendy 2022–2023 [Fintech Development in Latin America, Africa And Asia: General Trends 2022–2023]. (In Russ.). Available at: https://smartgopro.com/novosti2/development_fintech/?ysclid=m2vupx7kel432947706 (accessed 11.10.2024).

8. Rubtsov B. B. Evolyutsiya institutov finansovogo rynka ekonomiki [The Evolution of Financial Market Institutions in Economics]. *Finansovye instituty i ekonomicheskoe razvitie, sbornik statey* [Financial Institutions and Economic Development, a Collection of Articles], edited by. D. V. Smyslov. Moscow, IMEMO RAN, 2006, pp. 13–55. (In Russ.).

9. Savradym V. M. O vzaimosvyazi urovnya razvitiya finansovoy sistemy s urovnem razvitiya ekonomiki v kontekste obespecheniya finansovoy stabilnosti gosudarstva [On the Relationship Between the Level of Development of the Financial System and the Level of Economic Development in the Context of Ensuring the Financial Stability of the State], *Sibirskaya finansovaya shkola* [Siberian Financial School], 2016, No. 6, pp. 140–143. (In Russ.).

10. Spokoynykh gavaney dlya kapitala net: itogi birzhevoy trgovli 12 marta [There are no Quiet Harbors for Capital: the Results of Stock Trading on March 12]. (In Russ.). Available at: <https://eaily.com/ru/news/2020/03/12/spokoynyh-gavaney-dlya-kapitala-net-itogi-birzhevoy-torgovli-12-marta> (accessed 28.09.2024).

11. Fadeykina N. V., Savradym V. M. Vliyanie vneshnikh ekonomicheskikh sanktsiy po otnosheniyu k Rossii i politiki dedollarizatsii na sostoyanie natsionalnykh ekonomik [The Impact of External Economic Sanctions Against Russia and the Policy of Dedollarization on the State of National Economies]. *Nepreryvnoe professionalnoe obrazovanie i novaya ekonomika*. [Continuing Professional Education and the New Economy], 2018, No. 1 (2), pp. 185–216. (In Russ.).

12. Yurchenko O. A. Uroven monetizatsii kak faktor ekonomicheskogo rosta Rossii [The Level of Monetization as a Factor of Russia's Economic Growth]. (In Russ.). Available at: <https://adm.nauka20-35.ru/Files/ArticleFiles/4b28aa62-4683-43e8-8f70-c3e3f19ee798.pdf> (accessed 12.10.2024).

13. African Economic Outlook 2024. Available at: <https://www.afdb.org/en/knowledge/publications/african-economic-outlook> (accessed 12.09.2024).

14. López O. A. R. How are Countries Classified According to their Level of Development? Available at: <https://cemerl.org/en/enciclopedia/e-clasificacion-nivel-desarrollo-paises-fv> (accessed 18.10.2024).

15. Martin M. Nasdaq Tumbles Below 2,000 and Dow Loses 436 Points: A Global Retreat on Stock Markets // *The New York Times*. Available at: <https://www.nytimes.com/2001/03/13/news/nasdaq-tumbles-below-2000-and-dow-loses-436-points-a-global-retreat-on.html> (accessed 12.10.2024).

16. Methodology: Standard Country or Area Codes for Statistical Use. – Available at: <https://unstats.un.org/unsd/methodology/m49/> (accessed 22.09.2024).

17. Novik V. How The 2008 Financial Crisis Was Solved. Available at: <https://bigeconomics.org/how-the-2008-financial-crisis-was-solved/> (accessed 10.10.2024).

18. The Diverging Fates of AIG and Lehman Brothers: A Comparative Analysis of the 2008 Financial Crisis Bailouts. Available at: <https://angolatransparency.blog/en/why-was-aig-bailed-out-and-not-lehman/> (accessed 12.10.2024).

Поступила: 19.12.2024

Принята к печати: 28.01.2025

Сведения об авторах

Алексей Ильич Болвачев

доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов
устойчивого развития
РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 109992, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: abol55@mail.ru

Виктория Михайловна Саврадым

кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры права и экономической
безопасности Севастопольского филиала
РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: Севастопольский филиал Россий-
ского экономического университет
имени Г. В. Плеханова», 299053,
Севастополь, ул. Вакуленчука, д.29
E-mail: balvik@inbox.ru

Information about the authors

Alexey I. Bolvachev

Doctor of Economics, Professor, Professor
of the Department for Finance
of Sustainable Development
of the PRUE.

Address: Plekhanov Russian
University of Economics,
36 Stremyanny Lane,
Moscow, 109992, Russian Federation.
E-mail: abol55@mail.ru

Victoria M. Savradym

PhD, Assistant Professor, Assistant
Professor of the Department
of Law and Economic Security
of Sevastopol Branch of the PRUE.

Address: Sevastopol Branch of Plekhanov
Russian University of Economics,
29 Vakulenchuk str., Sevastopol, 299053,
Russian Federation.
E-mail: balvik@inbox.ru