

Интернет-журнал «Наукovedение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №2 (2016) <http://naukovedenie.ru/index.php?p=vol8-2>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/37EVN216.pdf>

DOI: 10.15862/37EVN216 (<http://dx.doi.org/10.15862/37EVN216>)

Статья опубликована 11.04.2016.

Ссылка для цитирования этой статьи:

Бураков Д.В. Кредитные циклы в традиционной, исламской и свободной моделях банковского дела: эмпирическое исследование отношения к риску // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №2 (2016) <http://naukovedenie.ru/PDF/37EVN216.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ. DOI: 10.15862/37EVN216

УДК 336.71

Бураков Дмитрий Владимирович

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Россия, Москва¹
Старший преподаватель кафедры «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика»

Кандидат экономических наук

E-mail: Dbur89@yandex.ru

РИНЦ: http://elibrary.ru/author_items.asp?authorid=542491

SCOPUS: <http://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=55938434300>

ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-3019-5200>

Кредитные циклы в традиционной, исламской и свободной моделях банковского дела: эмпирическое исследование отношения к риску

Аннотация. В данной статье мы проводим сравнительный анализ кредитных циклов в различных режимах организации банковского дела. Исследуются особенности отношения к кредитному риску в режимах традиционной, свободной и исламской моделях банковского дела. Используя корреляционный анализ на данных более чем 15 стран за периоды с 1769 по 1850 год и с 1985 по 2014 год, мы пришли к следующим выводам. Готовность кредиторов к принятию риска существенно зависит от степени их ответственности. Так, режим свободного банковского дела и исламская модель демонстрируют устойчивую стабильность кредитных циклов и низкий уровень готовности к принятию риска, большей продолжительностью кредитных циклов. Рыночная концентрация не оказывает существенного влияния на амплитуду и качество кредитных циклов в любом из режимов. Экономический рост и сопутствующий рост цен (ожидания роста доходов) повышает готовность к принятию риска только в случае ограниченной ответственности кредиторов. В случае полной материальной ответственности или разделения прибылей и убытков (Исламская модель) эффект роста нормы дохода нейтрализуется.

Ключевые слова: банк; кредит; кредитный риск; кредитный цикл; кредитный рынок; свободное банковское дело; исламские финансы

Необходимость усиления контроля над качеством деятельности кредитных институтов привела к поиску причин и источников разрушительной силы кредита. В числе прочего

¹ 125993, Москва, Ленинградский проспект, д. 49

существенное внимание исследователей привлечено к разработке новых моделей кредитного рынка, где деньги и кредит не являются «вуалью», способствующей снижению издержек обращения на рынках товаров и услуг. Парадигма Модильяни-Миллера была пересмотрена, что привело к появлению целого блока моделей кредитных циклов, как экзогенных в виде моделей финансового акселератора, так и эндогенных, приписывающих кредитному рынку не только трансмиссию шоковых явлений из экономического сектора в кредитный и обратно, но и их создание путем накопления кредитного риска существенного масштаба.

Современные инструменты регулирования банковской сферы в основном сконцентрированы вокруг положений Базельского комитета по банковскому надзору, в число основных положений которого входит обеспечение финансовой стабильности национальной экономики. Однако пути достижения данной цели подразумевают лишь технический аспект – усиление микропруденциального надзора в форме внедрения либо ужесточения требований к показателям достаточности капитала, уровня левереджа и ликвидности; усиления качества моделей риск-менеджмента. Макропруденциальный надзор сконцентрирован вокруг создания контрциклических капитальных буферов и контрциклических резервов, эффект использования которых до сих пор вызывает бурную дискуссию. Предложения же по ужесточению степени ответственности кредиторов, которые способны искоренить следствия информационной асимметрии в виде проблемы негативного отбора, морального риска и «принципала-агента» путем создания стимулов к снижению готовности кредиторов принимать риски в большинстве случаев не рассматриваются.

В связи с вышеизложенным нам кажется крайне своевременным обратиться к исследованию циклической закономерности в движении кредитного рынка в части готовности кредиторов принимать риск в различных режимах организации банковского дела. Использование исторического опыта эпохи свободного банковского дела и современной альтернативной исламской модели, пусть и отличных по форме, по сути могут представить собой направления для дальнейшего совершенствования кредитной сферы в целях обеспечения финансовой стабильности национальных экономических систем и защиты от масштабных кризисных потрясений.

Обзор литературы

Возрождение интереса к цикличности кредитной сферы в мировом исследовательском сообществе можно тесно связать с существенными кризисными явлениями, начавшими поражать банковские системы различных стран со второй половины 1980х гг. Так, на сегодняшний день существует два основных теоретических направления описания и объяснения кредитных циклов. Первый блок моделей включает в себя так называемые экзогенные модели кредитных циклов, основная суть которых раскрывается через модель финансового акселератора. В независимости от источника, цикличность движения кредита признается прямым зеркальным отражением экономических циклов. [1, 7, 8]

Второй подход к исследованию кредитной цикличности условно объединяет эндогенные модели циклов. В данных моделях основной причиной, источником цикличности считается не реакция на экономические шоки спроса или технологий, но наличие в кредитной сфере внутренних противоречий, подобных Гегелевской борьбе и единству противоположностей. Если экзогенные модели кредитных циклов закладывают по аналогии с неоклассическими постулатами, отношение к риску заданным, постоянным в форме отвращения к риску, поведение-полностью рациональным, а любая реализация кредитного риска предстает следствием неопределенности или информационной асимметрии, а также допускается, что кредиторы не исповедуют агрессивную политику в области кредитования, т.к. возможности по оценке рисков ограничены, то эндогенные модели построены на

изменчивости восприятия, оценки и отношения к риску, наличия дифферентных отношений к риску, ограниченной рациональности. Другими словами, эндогенные модели кредитных циклов описывают цикличность кредита как процесс накопления и реализации кредитного риска. [5, 10, 11, 12]

Проведение исследования специфики кредитных циклов в альтернативных режимах организации банковского дела подразумевает упоминание существующих достижений академической мысли по вопросам эпохи свободного банковского дела и исламской модели.

Банковское дело в 18-19 столетии разительным образом отличались от современной традиционной системы. Многочисленные труды историков и современников представляют существенные аргументы в пользу тезиса, согласно которому, в эпоху свободного банковского дела в ряде стран и штатов, организация кредитного рынка была относительно всех прочих форм устойчивой и успешной.

Под условиями свободного банковского дела понималось, как правило, отсутствие барьеров для входа на рынок, свободная конкуренция между участниками, отсутствие специального регулирования помимо общих норм и положений для всех хозяйствующих субъектов (например, свобода установления нормы резервирования драгоценных металлов относительно эмиссии банковских нот), отсутствие необходимости в специальных регулирующих органах (в центральном банке, например), отсутствие систем страхования вкладов, отсутствие системы частичного резервирования вкладов, привязка эмиссии банковских нот коммерческими банками к ограниченным ресурсам. Кредитование в основном осуществлялось за счет собственных, а не привлеченных средств. Уровень капитала достигал 80%, а то и 90%. Условие полной ответственности, необходимость нести убытки в полном объеме, как считают исследователи, удерживало кредиторов от избыточных appetites к риску, тенденции поддаваться эйфории открытий и возможных доходов тех времен. [2, 13, 17]

Для того чтобы оценить потенциал исламской модели банковского дела в части описания специфики кредитных циклов, необходимо обратиться к ряду основополагающих допущений и условий, в рамках которых исламская модель существует. Для примера обратимся к договору мудароба, где участие банка неизбежно.

Важной поведенческой особенностью данной модели кредитных отношений служит то, что подверженность кредитора риску невозврата не носит ограниченного характера в связи с запретом использования обеспечения, а также подразумевает усиление зависимости исхода от действий контрагента (заемщика). В исламской модели кредитных отношений форма обеспечения определенности исхода меняется. Подверженность кредитора риску невозврата естественным образом усиливается запретом на использование залога, что вынуждает кредитора тщательнее подходить к выбору потенциальных партнеров. [3, 4, 6, 9]

Еще одной важной особенностью исламской модели является отсутствие ответственности кредитора перед вкладчиками. В условиях свободного рынка и жесткой конкуренции исламских банков не только между собой, но и традиционными коммерческими банками, данная проблема самоустраняется: для обеспечения стабильности получения дохода, исламский банк вынужден искать качественных партнеров и при этом обеспечивать приемлемый уровень доходности для своих вкладчиков. [14]

В большинстве исследований признается относительная эффективность исламских банков по сравнению с традиционными банками. Однако, если обратиться к исследованиям, посвященным описанию кредитных циклов в исламской модели и модели свободного банковского дела либо же исследованиям, посвященным особенностям в отношении к кредитному риску, можно отметить лишь их отсутствие или незначительное количество.

Так, большинство работ по свободному банковскому делу освещает преимущества данной модели при борьбе с банковскими паниками, кризисами ликвидности, но не отношением кредиторов к риску. Количественная оценка специфики кредитных циклов в эпоху свободного банковского дела отсутствует.

Учитывая вышеизложенное, нам кажется крайне актуальной необходимостью проведения сравнительного анализа данных моделей организации банковского дела через призму цикличности кредита, учитывая значимость данной закономерности для развития финансовых и экономических рынков. В связи с этим мы ставим перед собой целью проведение сравнительного анализа специфики кредитных циклов в различных моделях банковского дела.

Для достижения данной цели мы ставим перед собой ряд задач. Во-первых, проанализировать специфику кредитных циклов в данных режимах по критериям амплитуды кредитных циклов, их длительности, объемов накапливаемого кредитного риска. Во-вторых, мы ставим перед собой задачу проверить эмпирически гипотезу о наличии тесной взаимосвязи между движением экономики и кредитного рынка. В-третьих, подлежит проверке гипотеза о зависимости между концентрацией кредитного рынка, объемом капитала и отношением кредиторов к риску. В-четвертых, мы допускаем, что альтернативные модели банковского дела характеризуются меньшей склонностью кредиторов принимать на себя риск, а значит более плавной амплитудой кредитных циклов, и меньшими объемами просроченной задолженности (ПЗ) в связи с наличием условий полной ответственности либо разделением ответственности.

Методология исследования

Для решения поставленных задач мы используем статистические методы исследования, позволяющие наиболее оптимальным образом отразить цикличность кредита, провести построение и анализ необходимых данных в форме временных рядов.

Для проведения анализа кредитных циклов в различных режимах организации банковского дела мы используем различные временные периоды выборки, а также различные страны.

Так, для проведения анализа традиционной, современной модели банковского дела мы используем данные по следующим странам: США, Великобритания, Германия, Франция, Россия. Временной период выборки включает в себя данные с 1985 по 2014 по мере доступности.

Для проведения анализа модели свободного банковского дела мы используем данные по Шотландии, Англии в Великобритании и по Новой Англии и остальным штатам США в целом. Временной период выборки включает период с 1769 по 1850 год.

Для проведения анализа исламской модели банковского дела мы используем данные по Малайзии, Бахрейну, Кувейту, Пакистану, Ирану, ОАЭ, Саудовской Аравии, Индонезии.

Результаты исследования

Отталкиваясь от необходимости оптимизации результатов статистического анализа для целей исследования, мы разделили все страны и временные периоды выборки на несколько групп для получения репрезентативных и достоверных результатов.

Первая группа объединяет все страны выборки с исламской моделью банковского дела.

Вторая группа объединяет страны с «чистой» моделью исламских финансов. Например, в случае Ирана активно применяется система страхования вкладов, что не является стандартом для исламской модели в остальных странах.

Третья группа включает в себя страны выборки в эпоху свободного банковского дела, в независимости от степени ответственности кредиторов.

Четвертая группа включает в себя страны, банковские системы которых функционируют в условиях полной или безграничной ответственности кредиторов (Шотландия, Саффолкская система Новой Англии).

Пятая группа включает в себя страны с традиционной банковской моделью.

В таблице 1 представлена описательная статистика кредитных циклов во всех пяти группах, усредненная сначала по годам выборки, а затем по странам.

Таблица 1

Описательная статистика кредитных циклов групп стран выборки

Переменная	КЭ (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УБК (срд), %	Инфл. (срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	УК (срд), %	СКЦ (срд), р.	ДКЦ (срд), у.	МНР (срд), р.
Исламская модель (срд)	8,2	-2,4	5,3	57	7,3	6,9	-1,2	52	4,5	7,2	5,2
Исламская модель (полная ответственность)	6,3	-1,9	4,2	62	4,8	7,3	-0,1	75	3,3	10,3	3,9
ЭСБД (срд)	28,6	-3,4	11,3	75	18,3	10,4	-4,3	46	3,9	8,3	16,7
ЭСБД (полная ответственность)	14,2	-1,3	5,6	82	6,2	6,3	-0,3	78	2,7	11,4	4,1
Традиционная модель (срд)	23,1	-6,3	8,2	12	4,5	3,5	-2,4	57	5,3	6,2	9,8

Источник: составлено автором по данным центральных и резервных банков стран выборки, а также [2, 15, 16]

КЭ – среднегодовые темпы роста кредита в странах выборки на фазе экспансии; КСЖ – среднегодовые темпы роста кредита в странах выборки на фазе сжатия; ПЗ – средний годовой процент просроченных кредитов в странах выборки; УБК – средний уровень банковского капитала в странах выборки; Инфляция – среднегодовой темп инфляции в странах выборки; ЭП – средние годовые темпы роста экономики в странах выборки на фазе экспансии; ЭС – средние годовые темпы роста экономики в странах выборки на фазе сжатия; УК – среднегодовые темпы роста уровня концентрации на кредитном рынке стран выборки; СКЦ – средняя скорость кредитных циклов стран выборки; ДКЦ – средняя длительность кредитных стран выборки; МНР – среднее процента реализованного кредитного риска (масштаб)

Как видно из данных Таблицы 1, кредитные циклы в различных режимах банковского дела различаются существенным образом.

Так, например, по темпам роста кредитования максимальные годовые темпы роста кредита приходится на режим свободного банковского дела. Однако при очищении выборки и сохранении только случаев Новой Англии и Шотландии темпы роста кредита сокращаются почти вдвое. Высокие темпы роста в эпоху свободного банковского дела включают в себя масштабную кредитную экспансию коммерческих банков США и Англии, качество которой впоследствии оказалось крайне низким, а уровень просроченной задолженности, равно как и масштаб накопленного кредитного риска одним из наиболее высоких среди режимов выборки. Так, при темпах роста кредита в 28,6% в год, усредненный удельный вес плохих долгов составляет 11,3%, а масштаб накопленного кредитного риска достигает 374. В то же

время в режиме полной ответственности достаточно высокие темпы роста кредита (14,2%) сопровождаются достаточно низким уровнем ПЗ, а масштаб накопленных противоречий составляет всего 28 пунктов. Понижительные фазы цикла в режиме свободного банковского дела в целом повторяют тенденцию. Относительно невысокий уровень спада кредитной активности связан именно с использованием банками Англии и США возможностей продолжать кредитную экспансию даже во время кризиса.

По сравнению с общим режимом свободного банковского дела, режим полной ответственности характеризуется также и более низким уровнем инфляционного давления, что вполне логично объясняется более низкими темпами роста кредита, что не приводило к существенному росту цен и образованию пузырей на рынках товаров и услуг.

Подтверждением нашего предположения также служит и специальная статистика кредитных циклов. Так, средняя продолжительность кредитных циклов в режиме полной ответственности кредиторов дольше, чем у инфляционных банков США и Англии. Скорость кредитного цикла, как показатель эластичности готовности кредиторов принимать риск, также подтверждает наше допущение о том, что повышение ответственности кредиторов снижает стимулы к избыточному принятию кредитного риска.

Исламская модель банковского дела также демонстрирует впечатляющие результаты.

Во-первых, темпы роста кредитной массы существенно ниже, чем в традиционной модели или режиме свободного банковского дела, но и относительный уровень списанных убытков, говорящий о качестве кредитной экспансии, также ниже чем в традиционной модели. Уровень инфляции выше, чем в развитых странах, однако это может объясняться развивающимся характером экономики. Масштаб накопленных противоречий в кредитной сфере также говорит в пользу преимуществ исламской модели в части более низкой готовности кредиторов принимать риск при полном разделении прибылей и убытков.

Длительность кредитных циклов и их скорость также говорят о более взвешенной кредитной политике и неготовности принимать существенные риски. Высокие темпы экономического роста не представляют собой, как нам кажется, следствие качественной кредитной политики банков. Вернее говорить о развивающемся характере большинства экономик, входящих в выборку Исламской модели. То же справедливо и для экономик Шотландии, Англии и США времен 18-19 столетий.

Другими словами, общий сравнительный анализ статистических величин, отражающих кредитную цикличность, говорит в пользу альтернативных моделей организации банковского дела.

Необходимость проверки оставшихся гипотез о взаимосвязи между кредитными и экономическими циклами, воздействия концентрации кредитного рынка и уровня достаточности капитала на готовность к принятию кредитного риска, подводит нас к использованию корреляционного метода исследования в целях выявления взаимосвязей в поведении временных рядов в целях определения потенциальных причинно-следственных связей.

Для проведения корреляционного анализа все страны и периоды выборки были разделены на соответствующие режимы (см. Табл. 1) в целях определения специфика каждого из режимов для выявления степени и характера взаимосвязи.

Если мы обратимся к результатам корреляционного анализа традиционной модели банковского дела (см. Табл. 2), то сможем выявить следующие особенности. Так, характерным для традиционной модели банковского дела является наличие тесной позитивной корреляции между темпами экономического роста на повышательных фазах

цикла и темпами роста цен на рынках товаров, услуг и активов. Наличие взаимосвязи можно трактовать, как существование зависимости экономического роста от роста цен на различных рынках.

Таблица 2

Результаты корреляционного теста гипотез для традиционной модели банковского дела

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ. (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
КБС (срд), %	1							
ЭП (срд), %	0,111	1						
ЭС (срд), %	-0,129	-0,366	1					
Инфл. (срд), %	0,118	0,877	-0,278	1				
КЭ (срд), %	0,341	0,592	-0,567	0,717	1			
КСЖ (срд), %	-0,462	-0,393	0,817	-0,225	-0,352	1		
ПЗ (срд), %	0,152	0,178	-0,618	0,372	0,241	-0,593	1	
УК (срд), %	-0,321	-0,112	0,089	-0,213	-0,147	0,093	-0,012	1

Источник: расчеты автора по данным национальных и резервных банков выборки стран

Другими словами, экономический рост развитых и развивающихся стран во многом характеризуется формированием пузырей на различных рынках, которые усиливают не только экономический рост в краткосрочной перспективе, но и усиливают ценовое давление на отдельных рынках. То же справедливо и для взаимосвязи между кредитной экспансией и уровнем цен. Активное расширение кредитных операций банков (преимущественно ипотечное кредитование) приводило к существенному росту цен недвижимости, стоимости обслуживания, буму потребления – как следствие – росту цен. Тогда можно допустить, что рост цен во многом зависит от кредитной экспансии современных банков, параллельно поддерживая темпы экономического роста.

Еще одна важная особенность проявляется в наличии тесной положительной корреляции между темпами роста экономики и кредитного рынка, как на фазах подъема, так и на фазах спада. Это, в свою очередь, говорит о наличии взаимосвязи между экономическими и кредитными процессами.

Еще одна важная корреляция прослеживается во взаимосвязи между амплитудой падения экономики и кредитного рынка и ростом просроченной задолженности. Как мы выяснили, масштаб накопленных противоречий на кредитном рынке в традиционной модели носит существенный характер. Таким образом, наличия существенной отрицательной корреляции между темпами роста экономики и кредитного рынка и ПЗ позволяет говорить о низком качестве кредитной экспансии и экономического роста – существенное снижение кредита и экономики сопровождается существенным ростом плохих долгов. Проверка гипотезы о наличии взаимосвязи между спецификой кредитных циклов, уровнем достаточности капитала и концентрации кредитного рынка существенной корреляции в традиционном режиме банковского дела не выявила.

Второй корреляционный тест, призванный выявить взаимосвязи между переменными в исламской модели банковского дела всех стран выборки показал следующее (см. Табл. 3).

Таблица 3

**Результаты корреляционного теста для стран с Исламской банковской деятельностью
(все страны выборки)**

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ. (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
КБС (срд), %	1							
ЭП (срд), %	0,127	1						
ЭС (срд), %	-0,155	-0,598	1					
Инфл. (срд), %	0,144	0,216	-0,119	1				
КЭ (срд), %	0,378	0,713	-0,212	0,322	1			
КСЖ (срд), %	-0,339	-0,199	0,893	-0,108	-0,453	1		
ПЗ (срд), %	0,134	0,147	-0,753	0,416	0,178	-0,799	1	
УК (срд), %	0,213	0,105	-0,111	0,095	0,134	-0,151	0,005	1

Источник: расчеты автора по данным национальных и резервных банков выборки стран

Во-первых, в отличие от традиционной модели, соотношение среднего темпов экономического роста и среднего темпов экономического спада пропорционально в большей степени, в отличие от традиционной модели (-0,598 против -0,336). Это говорит о том, что подъем и спад в исламских странах более пропорционален и сбалансирован. В традиционной модели мы можем увидеть относительно низкие темпы экономического роста с глубоким падением темпов роста ВВП в период кризисов, что свидетельствует о наличии дисбаланса между экономической и финансовой сферами. Во-вторых, взаимосвязь между экономической экспансией и инфляцией является положительной, но статистически незначительной (0,877 против 0,216). То же верно и для отношения между средним темпов роста кредитного рынка и инфляционным давлением. В отличие от традиционной модели, исламская финансовая модель не оказывает существенного влияния на формирование пузырей на рынках товаров, услуг и активов. В-третьих, выявлено наличие баланса между экономическим ростом и ростом кредитной сферы, а также баланса между темпами роста кредитования на фазах подъема и темпов роста на фазах спада, что говорит о более плавном характере кредитных и экономических циклов. В-четвертых, тест показал значительную отрицательную корреляцию между темпами роста экономического и кредитного секторов в период спада и ростом объемов плохих долгов (ПЗ). Это свидетельствует о существовании пропорциональности между амплитудой спада в экономике и кредитной сфере, а также увеличением просроченной задолженности, что свидетельствует о взвешенном отношении кредиторов к риску.

Если исключить Иран из выборки стран с Исламской моделью банковского дела, значения корреляции лишь усиливаются, что подтверждает наши предположения (см. Табл. 4).

Таблица 4

**Результаты корреляционного теста для стран с Исламской банковской моделью
(страны с исламской моделью за исключением Ирана)**

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ. (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
КБС(срд), %	1							
ЭП (срд), %	0,149	1						
ЭС (срд), %	-0,178	-0,617	1					
Инфл. (срд), %	0,176	0,173	-0,108	1				
КЭ (срд), %	0,366	0,889	-0,374	0,109	1			
КСЖ (срд), %	-0,349	-0,389	0,937	-0,157	-0,833	1		
ПЗ (срд), %	0,155	0,211	-0,849	0,422	0,096	-0,825	1	

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ. (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
УК (срд), %	0,322	0,224	-0,229	0,197	0,243	-0,002	0,024	1

Источник: расчеты автора по данным национальных и резервных банков выборки стран

Проверка гипотезы о влиянии концентрации рынка и уровня достаточности капитала на готовность к принятию риска в условиях исламских финансов также не принесла положительных результатов. Корреляция между изменением концентрации рынка и объемами просроченной задолженности носит положительный, но слабый характер.

Теперь обратимся к результатам корреляционного анализа показателей кредитной и экономической цикличности в условиях свободного банковского дела (см. Таблицы 5, 6)

Таблица 5

**Результаты корреляционного теста для модели свободного банковского дела
(источник: расчеты автора по данным [2, 15, 16])**

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
КБС (срд), %	1							
ЭП (срд), %	0,161	1						
ЭС (срд), %	-0,133	-0,588	1					
Инфл. (срд), %	0,154	0,464	-0,223	1				
КЭ (срд), %	0,359	0,769	-0,387	0,379	1			
КСЖ (срд), %	-0,392	-0,374	0,691	-0,295	-0,785	1		
ПЗ (срд), %	0,217	0,121	-0,694	0,357	0,101	-0,798	1	
УК (срд), %	0,239	0,298	-0,241	0,056	0,159	-0,012	0,059	1

Таблица 6

**Результаты корреляционного теста для модели свободного банковского дела
(Шотландская, Саффолкская модель Новой Англии)**

Переменная	КБС(срд), %	ЭП (срд), %	ЭС (срд), %	Инфл. (срд), %	КЭ. (срд), %	КСЖ (срд), %	ПЗ (срд), %	УК (срд), %
КБС (срд), %	1							
ЭП (срд), %	0,312	1						
ЭС (срд), %	-0,293	-0,852	1					
Инфл. (срд), %	0,121	0,113	-0,329	1				
КЭ (срд), %	0,275	0,528	-0,512	0,142	1			
КСЖ (срд), %	-0,314	-0,618	0,785	-0,381	-0,925	1		
ПЗ (срд), %	0,092	0,117	-0,877	0,237	0,079	-0,901	1	
УК (срд), %	0,232	0,251	-0,189	0,108	0,117	-0,141	0,014	1

Источник: расчеты автора по данным [2, 15, 16]

Как видно из данных Таблицы 5, закономерности взаимосвязи между различными переменными присутствуют. Во-первых, прослеживается средней силы корреляция между темпами экономического роста и спада, что говорит об относительной пропорциональности экономического роста. То же справедливо и для кредитных циклов. Однако, взаимосвязь между экономическим ростом, кредитным ростом и инфляцией усиливается в сравнении с исламской моделью. Это объясняется присутствием в выборке чартерных банков США, действовавших на основании лицензий Первого и Второго Центрального Банка США, использовавших данные кредитные организации для инфляционного расширения бумажной денежной массы, а впоследствии, предоставившие чартерным банком право на период кризиса не обменивать свои ноты на драгоценные металлы. То же справедливо и для банков

Великобритании. При устранении их из выборки и рассмотрении моделей с полной ответственностью, пропорциональность экономического роста и спада (это же справедливо и для кредитного рынка) восстанавливается. Важной особенностью модели свободного банковского дела (Шотландия, Новая Англия) является снижение корреляции между темпами экономического роста и кредитного роста. (см. Табл. 6) То же справедливо и для инфляционного давления. Другими словами, подтверждается наше допущение о неготовности кредиторов брать на себя риски в условиях формирования пузырей и ожиданий повышения нормы дохода на рынках товаров, услуг и активов.

В условиях модели свободного банковского дела гипотеза о сильной взаимосвязи между концентрацией рынка, уровнем достаточности банковского капитала и готовностью к принятию риска (в форме взаимосвязи с ростом ПЗ) также не подтверждается. Как видно из данных Таблицы 1, даже существенный уровень капитала банковской организации не служит защитой от ограниченной ответственности, если банкам предоставляются эксплицитные/имплицитные гарантии, которые нивелируют эффект от высоких требований к капиталу (как в случае Англии и штатов США, за исключением Новой Англии).

Заключение

В результате проведенного исследования нам удалось решить поставленные задачи. Во-первых, анализируя специфику кредитных циклов в условиях традиционной, Исламской моделей и модели свободного банковского дела, мы пришли к выводу о наличии преимуществ «свободной» и Исламской моделей перед традиционной.

Ключевым источником большей длительности кредитных циклов, меньшей амплитуды и в значительно меньших масштабах накопленных кредитных рисков в Исламской модели является принцип распределения ответственности; в модели свободного банковского дела – принцип полной или неограниченной ответственности кредиторов. Как следствие, в результате снижается готовность к принятию кредитного риска, сокращение объемов кредитных вложений, но в то же время, снижение инфляционного давления на рынки товаров, услуг и активов, повышение качества экономического роста, снижение его процикличности.

Во-вторых, гипотеза о взаимосвязи между движением экономики и кредитного рынка не находит однозначного подтверждения. Например, в случае Шотландии и Новой Англии, взаимосвязь между темпами роста экономики и кредитного рынка носит вторичный характер. Это происходит потому, что кредиторы, прогнозируя рост нормы прибыли в экономике, не готовы принять риски, связанные с возможным образованием пузыря. В Исламской модели, возможность образования пузырей ограничена из-за отсутствия банковской мультипликации денежной массы с одной стороны и наличия встроенного контрциклического механизма защиты в виде нормы дохода от инвестиций, значение которой кредиторы изменяют в зависимости от изменения конъюнктуры рынка, тем самым устраняя возможность появления дополнительной маржи.

В-третьих, гипотеза о влиянии достаточности капитала и рыночной концентрации на готовность кредиторов принимать риск, также не получает однозначного подтверждения. Даже с высоким уровнем рыночной концентрации и с высокими требованиями к достаточности капитала, готовность принимать риск может быть высокой в случае ограничения ответственности кредиторов. Данный тезис представляет собой решение четвертой задачи этого исследования. Действительно, использование альтернативных режимов организации банковского дела отличается от традиционной модели с ограниченной ответственностью, способствует снижению готовности к принятию риска, тем самым сокращая амплитуду и волатильность экономических и кредитных циклов, которые является

основным источником нарушения финансовой стабильности и образования системного риска в денежно-кредитной сфере.

ЛИТЕРАТУРА

1. Bernanke B., Gertler M., Agency costs, net worth and business fluctuations. *American Economic Review*, 79, 1989, pp. 234-278.
2. Checkland S.G., *Scottish Banking: A History, 1695-1973*. Glasgow: Collins Press, 1975.
3. Chisti, S.U. Relative Stability of Interest-Free Economy, *Journal of Research in Islamic Economics*, 3(1). 1985, pp. 193-209.
4. Haque N.U., Mirakhor A., Optimal Profit-Sharing Contracts and Investments in an Interest-free Islamic Economy, IMF Working Paper No. wp/86/12, 1986.
5. Hauswald, R.; Marquez, R. Competition and Strategic Information Acquisition in Credit Markets. *Review of Economic Studies*. 2006. 19.
6. Iqbal Z., Mirakhor A., *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, 2nd Edition, 2011.
7. Kiyotaki, N.; Moore, J. Credit Cycles. *Journal of Political Economy*. 1997. 105(2).
8. Marti, M.S. Boundedly rational credit cycles. *Economics Working Paper*. 1996. 156.
9. Mirakhor A., Analysis of Short-Term Asset Concentration in Islamic Banking, MPRA Paper 56029, University Library of Munich, Germany, 1982.
10. Rajan, R. Why Bank Credit Policies Fluctuate: A Theory and Some Evidence. *Quarterly Journal of Economics*. 1994. 109 (2).
11. Rötheli, T. 2012. Boundedly Rational Banks' Contribution to the Credit Cycle. *Journal of Socio-Economics*. 2012. 41/5.
12. Ruckes, M. Bank Competition and Credit Standards. *Review of Financial Studies*. 2004. 17, Winter.
13. Selgin G., *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Lanham, MD.: Rowman & Littlefield, 1988.
14. Siddiqi M., *Banking Without Interest*, Leicester: The Islamic Foundation, 1983.
15. Van Fenstermaker J., Money Statistics of New England, 1785-1837, *Journal of Economic History*, 44(2), 1984, pp. 441-453.
16. Van Fenstermaker J., *The development of American commercial banking: 1782-1837*. Kent State University, 1965.
17. White L., *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*. 2nd ed. London, Institute of Economic Affairs, 2009.

Burakov Dmitry Vladimirovich

Financial university under the Government of Russian Federation, Russia, Moscow
E-mail: Dbur89@yandex.ru

Credit cycles under conventional, islamic and free banking: an empirical study of risk attitude

Abstract. In this article, we conduct a comparative analysis of credit cycles in different modes of banking. Specifics of attitude toward credit risk in the traditional, free and Islamic modes of banking are studied. Using correlation analysis on data from more than 15 countries for periods from 1769 to 1850 and from 1985 to 2014, we come to the following conclusions. The willingness of creditors to take risks significantly depends on the degree of their responsibility. Thus, a regime of free and Islamic banking show sustainable stability of credit cycles and low level of willingness to take risks, greater duration of credit cycles. Market concentration has no significant effect on the amplitude and quality of credit cycles in any mode. Economic growth and the accompanying growth of prices (expectations of income growth) increases willingness to take risk only in case of limited liability of creditors. In case of full material liability or profit and loss sharing (the Islamic model), the effect of the growth of the norm of income is neutralized.

Keywords: bank; credit; credit risk; credit cycle; credit market; free banking; islamic finance

REFERENCES

1. Bernanke B., Gertler M., Agency costs, net worth and business fluctuations. *American Economic Review*, 79, 1989, pp. 234-278.
2. Checkland S.G., *Scottish Banking: A History, 1695-1973*. Glasgow: Collins Press, 1975.
3. Chisti, S.U. Relative Stability of Interest-Free Economy, *Journal of Research in Islamic Economics*, 3(1). 1985, pp. 193-209.
4. Haque N.U., Mirakhor A., Optimal Profit-Sharing Contracts and Investments in an Interest-free Islamic Economy, IMF Working Paper No. wp/86/12, 1986.
5. Hauswald, R.; Marquez, R. Competition and Strategic Information Acquisition in Credit Markets. *Review of Economic Studies*. 2006. 19.
6. Iqbal Z., Mirakhor A., *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, 2nd Edition, 2011.
7. Kiyotaki, N.; Moore, J. Credit Cycles. *Journal of Political Economy*. 1997. 105(2).
8. Marti, M.S. Boundedly rational credit cycles. *Economics Working Paper*. 1996. 156.
9. Mirakhor A., Analysis of Short-Term Asset Concentration in Islamic Banking, MPRA Paper 56029, University Library of Munich, Germany, 1982.
10. Rajan, R. Why Bank Credit Policies Fluctuate: A Theory and Some Evidence. *Quarterly Journal of Economics*. 1994. 109 (2).
11. Rötheli, T. 2012. Boundedly Rational Banks' Contribution to the Credit Cycle. *Journal of Socio-Economics*. 2012. 41/5.
12. Ruckes, M. Bank Competition and Credit Standards. *Review of Financial Studies*. 2004. 17, Winter.
13. Selgin G., *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Lanham, MD.: Rowman & Littlefield, 1988.
14. Siddiqi M., *Banking Without Interest*, Leicester: The Islamic Foundation, 1983.
15. Van Fenstermaker J., Money Statistics of New England, 1785-1837, *Journal of Economic History*, 44(2), 1984, pp. 441-453.
16. Van Fenstermaker J., *The development of American commercial banking: 1782-1837*. Kent State University, 1965.
17. White L., *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*. 2nd ed. London, Institute of Economic Affairs, 2009.