

УДК 336.71.078.3+330

СВЯЗЬ МЕЖДУ БАНКОВСКИМ РЕГУЛИРОВАНИЕМ И ЭКОНОМИЧЕСКИМИ ПОКАЗАТЕЛЯМИ: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РАЗНЫХ СТРАН

М. Бертус, Дж.С. Джахера мл., К. Йост

Результаты исследований банковской деятельности и банковской стабильности обнаружили, что эти вопросы прямо связаны со способностью отдельных рынков контролировать работу банков. Данная статья дает эмпирический анализ существующей взаимосвязи между национальным богатством страны и политикой, регулирующей банковскую деятельность, которая оценивается Новым Базельским соглашением о капитале (Базель II) с его тремя основными компонентами (“столбами”): минимальными требованиями достаточности капитала; процедурами надзора за достаточностью капитала со стороны органов банковского надзора и требованиями по раскрытию банками информации о капитале и рисках в целях усиления рыночной дисциплины. Используя базу данных, в которую включены 153 страны, мы находим, что страны с большим регулированием банковской деятельности (которое оценивается по практике бухгалтерского учета и аудита, уровню финансовой прозрачности и эффективности оценивания кредитоспособности) являются богаче и в меньшей степени подвержены рискам.

Ключевые слова: банковское дело, Базель, ВВП, рыночная дисциплина, контроль.

Введение

Глобальные финансовые рынки являются важной составной частью мировой экономики. Их цель – предоставлять услуги, которые снижают затраты, связанные с асимметрией информации, внутренним надзором и операциями. В целом, финансовые системы улучшают экономические условия, осуществляя такие функции, как: предоставление информации о планируемых уровнях инвестиций; контроль инвестиций, которые эти системы финансируют; облегчение управления рисками и содействие диверсификации; мобилизация и объединение ресурсов; содействие торговле товарами и услугами.

Ключевым элементом финансового рынка является финансовая система. Банки способствуют финансовому развитию через мобилизацию и выделение ресурсов для инвестиционных проектов со значительными долгосрочными выгодами. Более того, общепризнано, что банковская система с хорошей структурой (включающей ее систему надзора и управление) способствует более эффективной финансовой деятельности и экономической стабильности (Барт, Каприо, и Левайн, 2004; Барт, Каприо, и Левайн, 2006; и Левайн, 2005). Однако, поддержание надежных и здоровых практик в банковском деле оказалось трудным. Различия в уровне коррупции, демократии, правовой основе создают разнородную регуляторную среду, которая препятствует внедрению универсально эффективных стратегий. Данное исследование ставит перед собой задачу эмпирически оценить связь между особенностями банковской системы страны и общим уровнем ее доходов.

За последние два десятилетия многие финансовые рынки пережили банковские кризисы, которые повлекли за собой значительные экономические потери во всем мире. Причиной многих из этих проблем стали ненадежные банковские практики, такие как, например,

повышение рисков по займам. Эти кризисы послужили толчком для переосмысления традиционных практик по управлению и надзору за банковскими системами.

Признавая необходимость в изменениях, контролирующие и регуляторные государственные органы во всем мире переходят от традиционного анализа финансовых показателей к надзору ориентированному на область повышенного риска в деятельности банков. Целью этого процесса является разработка инструментов, которые позволят контролерам и участникам рынка более точно оценивать риски и принимать меры по управлению ими.

Это, в свою очередь, позволит более эффективно распределять финансовые ресурсы. Для этого Базельский комитет внес рекомендации в виде нового соглашения о капитале (Базель II). Рекомендации Базельского комитета направлены на улучшение банковских практик, результатом чего должен стать общий экономический рост. С этой целью мы разработали эмпирическую модель для изучения взаимосвязи между основными компонентами соглашения Базель II, прибылью и рисками. Используя данные по 153 странам, мы обнаружили, что уровень раскрытия информации находится в положительной связи с национальным доходом и обратно пропорционально связан с изменениями в национальном доходе.

1. Обзор литературы о трех компонентах Базель II

Финансовые системы являются основой экономики. Эффективная экономика характеризуется финансовой системой, которая способствует потоку информации для эффективного мониторинга, управления и распределения капитала. В глобальном масштабе инвесторы сталкиваются с множеством рисков, которые приводят к большим затратам, связанным со сбором и анализом информации. Эти затраты мешают инвесторам адекватно оценивать компании, их управляющих и рыночные условия для принятия инвестиционных решений (Ливайн, 2005). В результате, те инвесторы, которые не желают идти на большой риск, избегают вкладывать деньги в деятельность, которая может принести наибольшую прибыль. Эти несовершенства рынка можно снизить путем лучшей обработки информации, а также рыночных инноваций, уменьшающих затраты по разделению рисков.

Банки и другие финансовые посредники являются главными компонентами финансовой системы. Аккумулируя сбережения отдельных лиц, банки трансформируют этот капитал, направляя его в инвестиции. Для того, чтобы получить сбережения вкладчиков, банки должны убедить их в своей способности осуществлять эффективное инвестирование (Бойд и Смей, 1992; ДеЛанг, 1991; и Ламоракс, 1995). Для убеждения инвесторов банки проводят дорогостоящие исследования (Бойд и Прескотт, 1986). Этот процесс положительно влияет на корпоративное управление и инвестиции (Каприо и Левайн, 2002 и Маси и О'Хара, 2003). Другими словами, банки, давая ссуды фирмам, становятся важными контролерами их управляющих и операций (Даймонд, 1984), а также способствуют инновационной деятельности, которая создает богатство (Де Ла Фуэнте и Марин, 1996).

Поскольку банки выполняют важную функцию мониторинга, необходимо создать механизмы для устойчивой и надежной работы самих банков. Данное исследование сосредоточено на улучшении управленческих решений и контроля над распределением банковского капитала. Хотя Базель II и предоставил три рекомендации, различия в экономической политике разных стран, их политической структуре и культурных особенностях делают внедрение всеобщих норм проблематичным (Барт и др., 2004).

В работе изучена связь между минимальными требованиями по достаточности капитала и объемом предоставления кредитов банками в отдельной стране. В частности, обнаружена положительная связь между банковским развитием страны и эффективностью минимальных требований по достаточности банковского капитала. Однако, в других исследованиях высказано предположение, что строгие требования к банковскому капиталу могут и не уменьшать готовность банков идти на риски (Сансот, 2001; Коэн и Сантомеро, 1980; Ким и Сантомеро, 1988; Бесанко и Канатас, 1996; и Блум, 1999). В исследовании Барт, Каприо и

Левайн нет однозначной оценки существующей связи между требованиями по достаточности банковского капитала и банковской стабильностью. Кроме того, авторы обнаружили, что банковский надзор находится в положительной связи с банковским развитием.

Третьему компоненту Базель II – рыночной дисциплине на основе раскрытия информации – уделено наибольшее внимание. Если корпоративное управление улучшает эффективность компаний, то управление банками и надзор над ними делает банковских руководителей более ответственными. А это значит, что они будут распределять капитал оптимальным образом и лучше контролировать банковские инвестиции (Бушмен и Смит, 2003; Бэк, Демиргук-Кунт и Левайн, 2003). В качестве доминирующего финансового посредника в большинстве стран банки представляют собой существенный фактор корпоративного управления.

Задача внешнего управления – дать возможность рыночным силам скорректировать неэффективную деятельность банков. Для того, чтобы рыночная дисциплина была эффективной, необходимо распространять надежную и точную информацию о банках. Качество имеющейся информации важно для рыночной дисциплины. К компонентам, улучшающим надежность и качество информации, относятся бухгалтерские стандарты: внешний аудит, прозрачность и кредитные рейтинги.

2. Данные, методология и описательная статистика

В данной главе объясняются данные и методология, используемые в нашем анализе. Уникальность данных требует, чтобы мы не только обсудили их источники, но и описали построение наших независимых переменных. Помимо этого, мы предоставляем описательную статистику.

2.1. Данные

Мы используем данные Барт, Каприо и Левайн, которые являются самой обширной базой данных о банковских системах. В 2003-2004 гг. в сотрудничестве с Мировым Банком Барт, Каприо и Левайн провели опрос органов контроля над банковской деятельностью в 153 странах, задав им 262 вопроса. В дополнение к данным, полученным в результате опроса, Барт, Каприо и Левайн вводят ряд индексов путем группирования ответов на определенные вопросы. Эти индексы позволяют оценить элементы регулирования, управления и надзора в разных странах, включая требования к минимальному капиталу, уровень контролирующих полномочий органов надзора и раскрытие информации. Соединяя эти данные с переменными, оценивающими экономические и политические структуры, мы имеем возможность провести более обширный эмпирический анализ.

2.2. Методология

Наш анализ определяет соотношение между экономическими показателями отдельной страны (ВВП и рост ВВП) и переменными, оценивающими каждый компонент (“столб”) Базель II.

Модель имеет следующий вид:

$$Economic\ Performance = \alpha + \beta_1 Basel\ II + \beta_2 ECONOMY + \beta_3 POLITICAL + \varepsilon . \quad (1)$$

Для определения каждой переменной и указания источника смотрите таблицу 1. В уравнении (1) все три компонента Базель II – минимальные требования к достаточности капитала; процедуры надзора за достаточностью капитала со стороны органов банковского надзора; требования по раскрытию банками информации о капитале и рисках в целях усиления рыночной дисциплины – представлены вектором Basel II vector. Рекомендация по минимальным требованиям достаточности капитала предполагает, что капитал банка должен быть достаточен для покрытия возникающих рисков и с этой целью приводятся допустимые подходы оценки рисков. Для объяснения этого мы используем индекс минимальных требований достаточности капитала. Второй компонент Базельского соглашения (Процесс банков-

ского надзора) рассматривает способность органов контроля над банковской деятельностью отдельной страны осуществлять надзор. В целом, для эффективного контроля над деятельностью банков контролирующие органы должны быть независимыми и быть в состоянии влиять на банки, имея над ними власть. Для данного компонента мы используем два отдельных показателя: полномочия органов надзора и их независимость.

Более сложной задачей является оценивание третьего компонента – рыночной дисциплины. Для исследования данного фактора мы ввели индекс рыночной информации при использовании элементов, которые оценивают надежность информации для банковского рынка. В частности, используется процент лучших десяти банков, оцененных международными рейтинговыми агентствами, и процент лучших десяти банков, оцененных национальными рейтинговыми агентствами, а также индекс внешнего управления. Индекс внешнего управления оценивает надежность и качество информации, используемой рыночными участниками для мониторинга банковской деятельности. К компонентам этого индекса относятся: эффективность внешних аудитов, прозрачность финансовых отчетов, методы бухгалтерской работы (используют ли банки Международные бухгалтерские стандарты (IAS) или американские Общепринятые принципы бухгалтерского учета (GAAP)) и независимое оценивание банков рейтинговыми агентствами.

Для того, чтобы понять важность этих компонентов для оценивания уровня раскрытия информации в определенной стране, необходимо посмотреть, как эти элементы взаимосвязаны. В таблице 2 показано, что все три компонента находятся в сильной положительной корреляции. Помимо Базельских рекомендаций нужно также рассматривать отличительные черты процедур надзора в каждой стране, их экономические и политические аспекты.

2.3. *Описательная статистика*

Таблица 3 дает описательную статистику для наших переменных и индексов. Статистика представлена квартилем ВВП для 13 стран, входящих в Базельский Комитет.

Рассматривая три компонента Базель II, мы не видим статистических различий между уровнями индекса минимальных требований достаточности капитала, показателями полномочий органов надзора и их независимости в странах с различными уровнями национального дохода. Для индекса минимальных требований достаточности капитала средняя страна имела индекс 6, за исключением стран с доходом выше среднего, для которых индекс составляет 7. Не обнаружено монотонной связи между полномочиями органов надзора и доходом страны или независимостью органов надзора и доходом. Средние уровни индекса рыночной информации для стран с высокими доходами статистически отличаются от стран с низкими доходами. Более того, индекс рыночной информации монотонно понижается с уменьшением дохода, что указывает на то, что в странах с низкими доходами наблюдается меньшее раскрытие информации, чем в богатых государствах.

На рисунке 2 мы видим индивидуальные компоненты индекса рыночной информации для разных квартилей доходов. На графике видно, что между доходом страны и соотношением банков, оцененных международными и национальными агентствами, существует обратно-пропорциональная связь. И наоборот, не существует большой разницы между уровнем внешнего аудита и прозрачностью финансовых отчетов. В обоих случаях значительность величин одинакова для стран с разными уровнями доходов. Большая разница существует между методами бухгалтерской работы (учетной практикой) и кредитными рейтингами. По мере того, как мы переходим от квартиля стран с большими доходами к квартилю с меньшими доходами, уменьшается и соблюдение странами Международных бухгалтерских стандартов и Общепринятых принципов бухгалтерского учета.

В таблице 3 представлено немонотонную связь между ростом ВВП и уровнем дохода. То же самое касается и средней инфляции. Как ВВП, так и средняя инфляция увеличиваются по мере того, как мы переходим от квартиля стран с большими доходами к квартилю стран со средними доходами. В таблице также раскрыты некоторые интересные различия, связанные

с политической демографией богатых и бедных стран. Государственные банки (под государственным мы подразумеваем банки, в которых как минимум 50% активов принадлежат государству) держат в среднем 4.8% банковских активов страны. Этот показатель высок в странах со средним уровнем доходов, где государство владеет 12.0% банковских активов, и самый низкий в странах-членах Базельского соглашения, где этот показатель равняется нулю. Что касается правовой основы, то 17.7% из нашей выборки – страны с социалистическими/коммунистическими законами и 30.1% – страны с английским общим правом. Страны с социалистическими/коммунистическими законами сосредоточены в квартилях стран со средним уровнем доходов.

Индексы уровней коррупции и демократии уменьшаются по мере уменьшения доходов. Высокий уровень индекса коррупции соответствует низким уровням доходов. Этот индекс значительно выше для квартиля стран с высокими доходами. Это значит, что страны с высокими доходами менее коррумпированы и более демократичны, чем бедные государства.

Эти одномерные результаты согласуются с точкой зрения, что рыночная информация необходима для достижения лучших экономических условий.

В таблице 4 показана корреляция между переменными, используемыми в нашей модели. В частности, индекс рыночной информации находится в отрицательной корреляции с ростом доходов и инфляцией и положительно связан с демократией, коррупцией и доходами. И действительно, чем выше уровень рыночной информации, тем лучше общие экономические показатели. Далее мы проводим многомерный анализ связи компонентов Базель II с показателями экономической деятельности.

3. Эмпирические результаты

В таблице 5 проанализирована связь между средним ВВП в миллиардах долларов и каждым из трех компонентов Базель II. В таблице 6 изучен рост доходов с помощью измерения среднего процентного изменения ВВП. Модель 1 в таблицах 5 и 6 демонстрирует связь между показателями экономической деятельности и нашими показателями для каждой из трех базельских рекомендаций. Обнаружено, что ни минимальные требования по достаточности капитала, ни банковский надзор не оказывают существенного воздействия на экономические показатели страны. Однако уровень раскрытия информации сильно связан с экономическими показателями. Раскрытие информации положительно связано с доходом и отрицательно – с ростом доходов. Результаты согласуются с точкой зрения, что высокий уровень раскрытия точной информации на рынке банковских услуг обеспечивает эффективную работу банков. Это должно обеспечивать оптимальное распределение средств для долгосрочных инвестиций и тем самым способствовать стабильному национальному доходу.

Для проверки устойчивости наших результатов мы анализируем дополнительные отличительные черты отдельных стран, которые могут влиять на показатели экономической деятельности страны. Модель 2 в таблицах 5 и 6 включает средний уровень инфляции и несущественную (фиктивную) переменную, равную 1 для стран с ВВП, большим, чем в среднем для выборки. Средний ВВП включен в таблицу 6. Уровень инфляции инвариантен к инфляции. Отношение между индексом рыночной информации и доходом не зависит от того, высок или низок доход страны. Однако показатель индекса рыночной информации теряет в значении по отношению к росту дохода.

Модель 3 рассматривает политическую структуру страны. Мы обнаружили, что государственное владение банками не влияет на уровни доходов, но находится в положительной связи с ростом доходов. Из всех трех компонентов Базель II только индекс рыночной информации значительно связан с результатами экономической деятельности.

Другие показатели, такие как правовая система, могут влиять на структуру регулирования банковской деятельности. В модели 4 добавляется фиктивная переменная, если правовая система основана на социалистическом/коммунистическом праве (законодательство о ком-

паниях или коммерческие нормы) или английском общем праве. Правовая основа страны не объясняет уровень национального дохода, но страны с социалистическими/коммунистическими законами и страны, где банки находятся в руках государства, имеют значительную положительную связь с ростом дохода. Кроме того, уровень раскрытия информации положительно связан с национальным доходом и отрицательно – с ростом дохода.

В модели 5 раскрывается воздействие факторов коррупции и демократии. Показано, что ни один из первых двух компонентов Базель II не объясняет экономические показатели, но в моделях, определяющих рост дохода, степень раскрытия информации имеет значение на уровне 10%.

Мы эмпирически изучили связь между экономическими показателями и регуляторной политикой. Уровень раскрытия рыночной информации является единственным компонентом Базель II, объясняющим показатели экономической деятельности. Результаты согласуются с точкой зрения, что раскрытие информации заставляет банки работать более эффективно, осуществляя эффективное распределение ресурсов. Другими словами, эффективно управляемый банк направляет средства в инвестиции, дающие наибольшие экономические выгоды, тем самым получая высокую прибыль при минимальном риске.

Наконец, мы признали, что могут существовать проблемы эндогенности. Другими словами, в странах с высоким уровнем доходов участники рынка имеют большую прибыль за риск, поэтому они требуют более высокого уровня раскрытия информации. Так как наши данные не содержат временных рядов, которые могли бы помочь оценить степень проблемы, мы подчеркнули связь между доходом и регуляторными переменными. Однако, в специальной литературе существует точка зрения, что проблема эндогенности, может, не существует вообще. Барт, Каприо и Левайн (2001) изучают вопрос эндогенности, предоставляя данные о регуляторных переменных, используя переменные двух различных периодов для оценки своих моделей. Они обнаружили, что связь между регуляторными переменными и показателями банковской деятельности не изменилась. То есть, с течением времени регуляторные переменные не менялись, а это значит, что наша переменная рыночной информации оставалась стабильной с течением времени и что существует меньшая вероятность проблемы эндогенности.

Выводы

Общепризнано, что хорошо функционирующая финансовая система способствует финансовому развитию в стране. Банки помогают облегчить распределение капитала, сократить затраты, связанные с асимметрией информации, и усилить внутренний надзор. В свете недавних финансовых кризисов за последние два десятилетия участники рынка и лица, определяющие и формирующие политику, единодушны в том, что к надзору и управлению необходимо выработать новый инновационный подход. С этой целью Базельский комитет предоставил директивы, касающиеся минимальных требований по достаточности капитала, банковского надзора и рыночной дисциплины на основе раскрытия информации. Однако, на данный момент не существует прямых свидетельств того, как эти директивы для национальных банковских систем влияют на экономические показатели стран.

Используя данные по 153 странам, мы определяем связь между экономической стабильностью (оцениваемой средним ВВП и средним ростом ВВП) и показателями по каждому из трех компонентов (“столпов”) Базель II. Эти показатели включают индекс минимальных требований по достаточности капитала, официальные полномочия органов надзора, уровень их независимости и индекс рыночной информации. Мы обнаружили, что минимальные требования по достаточности капитала и банковский надзор не связаны с экономическими показателями ВВП и роста ВВП. Однако, степень раскрытия рыночной информации имеет положительную связь со средним уровнем ВВП и отрицательную – с темпами роста ВВП.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Barth, J., Caprio, G., Levine, R., 2001. Banking systems around the globe: Do regulations and ownership affect performance and stability? in Miskin, F.S., (Ed.) Prudential Supervision: What Works and What Doesn't, 31-96 University of Chicago Press, Chicago.
2. Barth, J., Caprio, G., Levine, R., 2004. Bank regulation and supervision: What works best? Journal of Financial Intermediation 13, 205-248.
3. Barth, J., Caprio, G., Levine, R., 2006. Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern. Cambridge University Press, New York, NY.
4. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R., 2003. [Bank supervision and corporate finance](#). The World Bank, Policy Research Working Paper Series 3042.
5. Besanko, D., Kanatas, G., 1996. The regulation of bank capital: Do capital standards promote bank safety? Journal of Financial Intermediation 5, 160-183.
6. Blum, J., 1999. Do bank capital adequacy requirements reduce risks? Journal of Banking and Finance 23, 755-771.
7. Boyd, J., Prescott, E., 1986. Financial intermediary-coalitions. Journal of Economics Theory 38, 211-232.
8. Boyd, J., Smith, B., 1992. Intermediation and the equilibrium allocation of investment capital: Implications for economic development. Journal of Monetary Economics 30, 409-432.
9. Bushman, R., Smith, A., 2003. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York 9, 65-90.
10. Caprio, G., Levine, R., 2002. Corporate governance of banks: Concepts and international observations. in Litan, R.E., Pomerleano, M., Sundararajan, V., (Eds) Financial Sector Governance: The Roles of Private and Public Sectors. 17-50 Brookings Institution Press, Washington, D.C.
11. Coase, R., 1937. The nature of the firm. Economica 4, 386-405.
12. De la Fuente, A., Marin, J., 1996. Innovation, bank monitoring, and endogenous financial development. Journal of Monetary Economics 38, 269-301.
13. De Long, J., 1991. Did morgan's men add value? An economist's perspective on finance capitalism. in: Temin, P., (Ed.) Inside the Business Enterprise: Historical Perspectives on the Use of Information. 205-236 University of Chicago Press, Chicago.
14. Ergungor, O.E., 2007. Financial system structure and economic growth: Structure matters. International Review of Economics and Finance, forthcoming.
15. Ergungor, O.E., 2004. Market- vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter? Journal of Banking and Finance 28, 2869-2887.
16. Diamond, D., 1984. Financial intermediation and delegated monitoring. Review of Economic Studies 51, 393-414.
17. Fama, E., Jensen, M., 1983a. Separation of ownership and control. Journal of Law and Economics 27, 301-325.
18. Fama, E., Jensen, M., 1983b. Agency problems and residual claims. Journal of Law and Economics 26, 327-349.
19. Healy, P., Palepu K., 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting & Economics 31, 405-440.
20. Izan, H., 1980. Mandatory audit regulation for banks: An empirical evaluation of its effects. Journal of Business 53, 377-396.
21. Jensen, M., Meckling, W., 1976. Theory of the firm, managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics 3, 305-360.
22. Jordan, J., Peek, Rosengren E., 1999. The impact of greater bank disclosure amidst a banking crisis. Federal Reserve of Boston Working Paper, No. 1.
23. Kim, D., Santomero, A., 1988. Risk in banking and capital regulation. Journal of Finance 35, 1219-1233.
24. Koehn, M., Santomero, A., 1980. Regulation of bank capital and portfolio risk. Journal of Finance 35, 1235-1250.
25. Lamoreaux, N., 1995. Insider Lending: Banks, Personal Connections, and Economic Development in Industrial New England, Cambridge University Press, New York.

26. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer A., Vishny, R., 1999. The quality of government. *Journal of Law, Economics and Organization* 15, 222-279.
27. Levine, R., 2005. Finance and growth: Theory and evidence. in Aghion, P. and Durlauf S., (Eds.) *Handbook of Economic Growth*. North Holland Elsevier Publishers, Amsterdam.
28. Leuz, C., Verrecchia, R., 2000. The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research* 38, 91-135.
29. Llewellyn, T., Mayes, D., 2003. The role of market discipline in handling problem banks. *Bank of Finland Discussion Papers* 21.
30. Macey, J., O'Hara, M., 2003. The corporate governance of banks. *FRBNY Economic Policy Review* 9, 91-107.
31. Morgan, P., 2002. Rating banks: Risk and uncertainty in an opaque industry. *American Economic Review* 92, 874-889.
32. Morgan, P., Stiroh, K., 2000. Bond market discipline of banks: Is the market tough enough? *Federal Reserve Bank of New York Staff Report*, No. 95.
33. Moshirian, F., Szegö G., 2003. Markets and Institutions: Global perspectives. *Journal of Banking and Finance* 27, 1213-1218.
34. Myers, S., Majluf, N., 1984. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics* 13, 187- 221.
35. Santos, J., 2001. Do markets discipline all banks equally? Mimeo, Federal Reserve Bank of New York.
36. Shleifer, A., Vishny, R., 1997. A survey of corporate governance. *The Journal of Finance* 52, 737-783.
37. Tirole, J., 2001. Corporate governance. *Econometrica* 69, 1-35.
38. Zingales, L., 1998. Corporate governance. in Newman, P., (Ed) *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Macmillan, New York, NY.

Получено 11.07.2007 г.
Перевод с англ. К.Ю. Калиновского.

Описание переменных

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса, заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Кроме того, были собраны данные по годовому ВВП, темпам роста ВВП, темпам инфляции за 2000-2004 гг., индексам демократии и коррупции, а также правовым основам. Источники: Всемирный Банк и Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999).

Индекс минимальных требований по достаточности капитала	По шкале от 3 до 10 измеряется "объем капитала и проверяемые источники капитала, которыми банк должен обладать" (Барт и др., стр. 121). Источник: Барт, Каприо и Левайн (2006).
Полномочия органов надзора	По шкале от 4 до 14 оцениваются полномочия органов надзора и их способность предпринимать действия для предотвращения и корректировки проблем. Источник: Барт, Каприо и Левайн (2006).
Независимость органов надзора	По шкале от 0 до 3 оценивается степень независимости органов надзора от правительства и уровень их правовой защищенности от представителей банковской отрасли (Барт и др., стр. 350). Источник: Барт, Каприо и Левайн (2006).
Индекс рыночной информации	Индекс рыночной информации включает следующие три пункта: 1) процент десяти самых крупных банков, оцененных международными рейтинговыми агентствами, 2) процент десяти самых крупных банков, оцененных национальными рейтинговыми агентствами и 3) индекс внешнего управления (EGI). Индекс внешнего управления, введенный Барт, Каприо и Левайн (2006), представляет собой переменные, оценивающие эффективность внешних аудитов банков, прозрачность финансовых отчетов банков, переменные "оценки стимулов для кредиторов банка" и переменные, определяющие, соответствуют ли методы бухгалтерской работы Международным бухгалтерским стандартам или американским Общепринятым принципам бухгалтерского учета. Источник: Барт, Каприо и Левайн (2006).
Средний ВВП	Средний уровень ВВП в долларах США за 2000-2004 гг. Источник: Всемирный Банк.
Средний рост ВВП	Средний уровень роста ВВП в долларах США за 2000-2004 гг. Источник: Всемирный Банк.
Средняя инфляция	Средний процент ежегодной инфляции за 2000-2004 гг. Источник: Всемирный Банк.
Уровень ВВП выше среднего	Фиктивная переменная равна 1, если ВВП страны выше среднего.
Банки, принадлежащие государству	Процент активов банковской системы в банках, которые на 50 или более процентов принадлежат государству. Источник: Барт, Каприо и Левайн (2006).
Социалистические/коммунистические законы	Фиктивная переменная равна 1, если в стране существует коммунистическое/социалистическое законодательство о компаниях или коммерческие нормы. Источник: Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999).
Английское общее право	Фиктивная переменная равна 1, если в стране существует законодательство о компаниях или коммерческие нормы находятся в соответствии с английским общим правом. Источник: Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999).
Индекс демократии	По шкале от 0 до 10 измеряется индекс демократии за период от 1970 до 1994 гг. Низкие величины получили страны с низким уровнем демократии. Источник: Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999).
Индекс коррупции	По шкале от 0 до 10 оценивается индекс коррупции за период с 1982 по 1995 г. Как пишет Ла Порта (1999), "Низкие рейтинги указывают на то, что правительственные чиновники требуют взятки". Источник: Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999).

Таблица 2

Матрица корреляции для индекса рыночной информации

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса, заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Каждая ячейка содержит коэффициент корреляции Пирсона с точным значением уровня значимости (p-values) в круглых скобках.

	% Кредитные рейтинги национальных агентств	% Международные кредитные рейтинги	EGI
% Кредитные рейтинги национальных агентств	1		
% Международные кредитные рейтинги	0.3383 (0.0004)	1	
Индекс внешнего управления (EGI)	0.3625 (0.0002)	0.4490 (0.0001)	1

Таблица 3

Описательная статистика

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Кроме того, были собраны данные по годовому ВВП, темпам роста ВВП, темпам инфляции за 2000-2004 гг., индексам демократии и коррупции, а также правовым основам. Источники: Всемирный Банк и Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999). Квартили дохода основаны на среднем ВВП (в долларах США) за 2000-2004 гг. Медианы представлены в круглых скобках внизу. Для квартиля стран с низкими доходами ***, ** и * имеют значимость при 1%, 5% и 10%.

	В целом для выборки	Страны-члены Базельского комитета	Высокий доход	Верх среднего дохода	Низ среднего дохода	Низкий доход
Индекс минимальных требований к достаточности капитала	6.7152 (6.0000)	5.8333 (6.0000)	6.0909 (6.0000)	6.6364 (7.0000)	5.6774 (6.0000)	6.2121 (6.0000)
Полномочия органов надзора	10.5033 (11.0000)	9.8462 (10.0000)	10.0303 (10.0000)	11.2973 (12.0000)	11.4714 (12.0000)	9.2778 (9.0000)
Независимость органов надзора	1.5878 (2.0000)	1.5385 (2.0000)	1.5429 (2.0000)	1.7429 (2.0000)	1.5588 (2.0000)	1.4857 (2.0000)
Индекс рыночной информации	1.3648 (1.2667)	1.9847 (1.7500)	1.8690 (1.7778)	1.5226 (1.5167)	1.0597 (0.7778)	0.7867*** (0.7222)***
Средний ВВП	232.8342 (15.6315)	1890.2460 (796.1620)	896.0774 (269.7730)	43.5789 (27.8198)	7.7521 (6.6030)	1.3566*** (1.0272)***
Средний рост ВВП	3.8992 (3.8180)	2.2111 (2.0920)	3.1037 (2.6520)	4.6294 (4.1250)	4.2444 (4.3980)	3.5983 (2.9820)
Средняя инфляция	8.1154 (4.2620)	1.8923 (2.1420)	5.2471 (3.0860)	10.0009 (6.2440)	10.6699 (4.3540)	6.4896 (4.2620)
Банки, принадлежащие государству	16.6719 (4.8250)	5.7900 (0.0000)	16.2562 (3.8500)	21.9547 (12.000)	13.8060 (2.2650)	13.5572 (1.1000)
Социалистические/Коммунистические законы	0.1765 (0.0000)	0.0000 (0.0000)	0.1143 (0.0000)	0.2703 (0.0000)	0.2571 (0.0000)	0.1111 (0.0000)
	0.3007 (0.0000)	0.2308 (0.0000)	0.3429 (0.0000)	0.2162 (0.0000)	0.2000 (0.0000)	0.5000 (0.5000)
Индекс коррупции	6.0350 (5.4625)	8.9652 (9.0476)	7.7184 (8.5119)	5.2337 (5.0000)	5.1914 (5.0000)	4.9573*** (5.0000)***
Индекс демократии	4.5150 (3.3750)	9.6159 (10.0000)	7.5060 (8.9400)	3.4893 (2.2000)	3.7013 (1.7600)	2.8613*** (0.6957)***

Матрица корреляции

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса, заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Кроме того, были собраны данные по годовому ВВП, темпам роста ВВП, темпам инфляции за 2000-2004 гг., индексам демократии и коррупции, а также правовым основам. Источники: Всемирный Банк и Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999). Каждая ячейка содержит коэффициент корреляции Пирсона с точным значением уровня значимости (p-values) в круглых скобках.

	Индекс минимальных требований к достаточности капитала	Полномочия органов надзора	Независимость органов надзора	Индекс рыночной информации	Средний ВВП	Средний рост ВВП	Средняя инфляция	ВВП выше среднего	Банки, принадлежащие государству	Социалистические/коммунистические законы	Английское общее право	Индекс коррупции
Индекс минимальных требований к достаточности капитала	1											
Полномочия органов надзора	0.0774 (0.3723)	1										
Независимость органов надзора	-0.0208 (0.8108)	0.1030 (0.2162)	1									
Индекс рыночной информации	-0.0459 (0.6602)	0.1099 (0.2740)	-0.1079 (0.2855)	1								
Средний ВВП	-0.0221 (0.8031)	0.0434 (0.6090)	-0.0308 (0.7187)	0.3438 (0.0006)	1							
Средний рост ВВП	-0.0091 (0.9185)	0.0403 (0.6379)	0.0581 (0.4999)	-0.2999 (0.0032)	-0.0886 (0.2959)	1						
Средняя инфляция	-0.0679 (0.4448)	0.0631 (0.4605)	-0.1407 (0.1011)	-0.2163 (0.0353)	-0.0693 (0.4144)	-0.1524 (0.0713)	1					
ВВП выше среднего	0.1255 (0.1548)	0.0577 (0.4970)	0.0708 (0.4078)	0.5483 (0.0001)	0.2283 (0.0061)	-0.0078 (0.9268)	-0.0261 (0.7586)	1				
Банки, принадлежащие государству	-0.1195 (0.1898)	-0.0306 (0.7253)	-0.1368 (0.1189)	0.0583 (0.5829)	-0.0442 (0.6218)	0.2808 (0.0015)	0.0884 (0.3268)	0.1148 (0.1989)	1			
Социалистические/коммунистические законы	-0.0375 (0.6639)	-0.0181 (0.8255)	0.1651 (0.0450)	-0.2013 (0.0436)	-0.0653 (0.4387)	0.4620 (0.0001)	0.0957 (0.2588)	0.0145 (0.8636)	0.1413 (0.1009)	1		
Английское общее право	-0.0051 (0.9528)	-0.0440 (0.5917)	0.0881 (0.2869)	0.1009 (0.3155)	0.0781 (0.3540)	-0.0706 (0.4054)	0.0474 (0.5764)	-0.0800 (0.3420)	-0.0918 (0.2879)	-0.3035 (0.0001)	1	
Индекс коррупции	0.0028 (0.9788)	-0.1980 (0.0507)	0.0870 (0.3966)	0.3417 (0.0033)	0.2582 (0.0103)	-0.1635 (0.1096)	-0.1476 (0.1490)	0.2990 (0.0028)	-0.2248 (0.0331)	0.0559 (0.5805)	0.0380 (0.7073)	1
Индекс демократии	-0.0221 (0.8164)	-0.1550 (0.0883)	0.1047 (0.2550)	0.2862 (0.0062)	0.2464 (0.0062)	-0.2602 (0.0038)	-0.0921 (0.3129)	0.2641 (0.0033)	-0.2990 (0.0015)	-0.0444 (0.6244)	0.1461 (0.1055)	0.6730 (0.0001)

Таблица 5

Показатели среднего дохода

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса, заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Кроме того, были собраны данные по годовому ВВП, темпам роста ВВП, темпам инфляции за 2000-2004 гг., индексам демократии и коррупции, а также правовым основам. Источники: Всемирный Банк и Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999). Квартили дохода основаны на среднем ВВП (в долларах США) за 2000-2004 гг. Представлены коэффициенты с точным значением уровня значимости (p-values) в круглых скобках. Зависимой переменной (функцией) является средний ВВП, измеряемый в миллиардах долларов. Для квартили стран с низкими доходами ***, ** и * имеют значимость при 1%, 5% и 10% соответственно.

	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5
Интерсепт (свободный член уравнения регрессии)	-598.7230 (0.3927)	-533.2842 (0.4744)	-410.0935 (0.6172)	-471.9438 (0.5727)	-956.4447 (0.4815)
Индекс минимальных требований к достаточности капитала	-22.4262 (0.7594)	-22.7923 (0.7615)	-25.4435 (0.7764)	-15.0530 (0.8691)	14.1661 (0.9130)
Полномочия органов надзора	10.2397 (0.8292)	8.3047 (0.8688)	9.7999 (0.8670)	3.4771 (0.9530)	47.4476 (0.5760)
Независимость органов надзора	36.9638 (0.8121)	41.5333 (0.8083)	-14.2895 (0.9412)	-17.0464 (0.9337)	-34.3440 (0.8981)
Индекс рыночной информации	598.5997*** (0.0015)	582.9852** (0.0173)	589.0146** (0.0329)	588.0787** (0.0350)	567.0110 (0.1205)
Средняя инфляция		-5.7030 (0.7435)	-4.5492 (0.8130)	-3.0219 (0.8769)	-14.1908 (0.6191)
ВВП выше среднего		12.2058 (0.9702)	43.0142 (0.9081)	19.8283 (0.9580)	161.6619 (0.7624)
Банки, принадлежащие государству			-6.7938 (0.3503)	-7.3412 (0.3184)	-14.2907 (0.2156)
Социалистические/ коммунистические законы				77.4272 (0.8454)	171.9099 (0.8373)
Английское общее право				436.3351 (0.2358)	448.4847 (0.3621)
Коррупция					-99.2343 (0.5203)
Демократия					111.2228 (0.1687)
Количество наблюдений	89	88	78	78	57

Показатели роста среднего дохода

Данные представлены Барт, Каприо и Левайн (2006), которые собрали ответы на 262 вопроса, заданные представителям органов банковского надзора из 153 стран в 2003-2004 гг. Ответы представляют официальную правительственную точку зрения. Кроме того, были собраны данные по годовому ВВП, темпам роста ВВП, темпам инфляции за 2000-2004 гг., индексам демократии и коррупции, а также правовым основам. Источники: Всемирный Банк и Ла Порта, Лопес-де-Силанес, Шлейфер и Вишны (1999). Квартили дохода основаны на среднем ВВП (в долларах США) за 2000-2004 гг. Представлены коэффициенты с точным значением уровня значимости (p-values) в круглых скобках. Зависимой переменной (функцией) является рост среднего ВВП. Для квартиля стран с низкими доходами ***, ** и * имеют значимость при 1%, 5% и 10% соответственно.

	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5
Интерсепт (свободный член уравнения регрессии)	5.3166*** (0.0023)	4.6239** (0.0111)	4.1590** (0.0155)	3.2331** (0.0476)	1.9122 (0.1536)
Индекс минимальных требований	-0.0935 (0.5980)	-0.0851 (0.6355)	-0.1828 (0.6092)	0.0033 (0.9850)	0.0842 (0.5053)
Полномочия органов надзора	0.0461 (0.6916)	0.0567 (0.6377)	0.0470 (0.6948)	0.0339 (0.7650)	0.1126 (0.1776)
Независимость органов надзора	0.2874 (0.4584)	0.2863 (0.4848)	0.5124 (0.1990)	0.1102 (0.7794)	0.1589 (0.5433)
Индекс рыночной информации	-1.2126*** (0.0076)	-0.9774 (0.1035)	-1.1353* (0.0513)	-0.9369* (0.0886)	-0.6518* (0.0752)
Средний ВВП		-0.0000 (0.9051)	0.0001 (0.8032)	0.0000 (0.9010)	-0.0001 (0.6201)
Средняя инфляция		0.0552 (0.1877)	0.0296 (0.4541)	0.0163 (0.6637)	0.0062 (0.8237)
ВВП выше среднего		-0.2395 (0.7594)	-0.3586 (0.6386)	-0.1371 (0.8497)	1.0132 (0.0564)*
Банки, принадлежащие государству			0.0466*** (0.0026)	0.0411*** (0.0049)	-0.0102 (0.3687)
Социалистические/ коммунистические законы				2.4843*** (0.0017)	0.4831 (0.5535)
Английское общее право				1.0703 (0.1352)	1.4339*** (0.0044)
Коррупция					0.0558 (0.7107)
Демократия					-0.1849 (0.0237)
Количество наблюдений	88	88	78	78	57

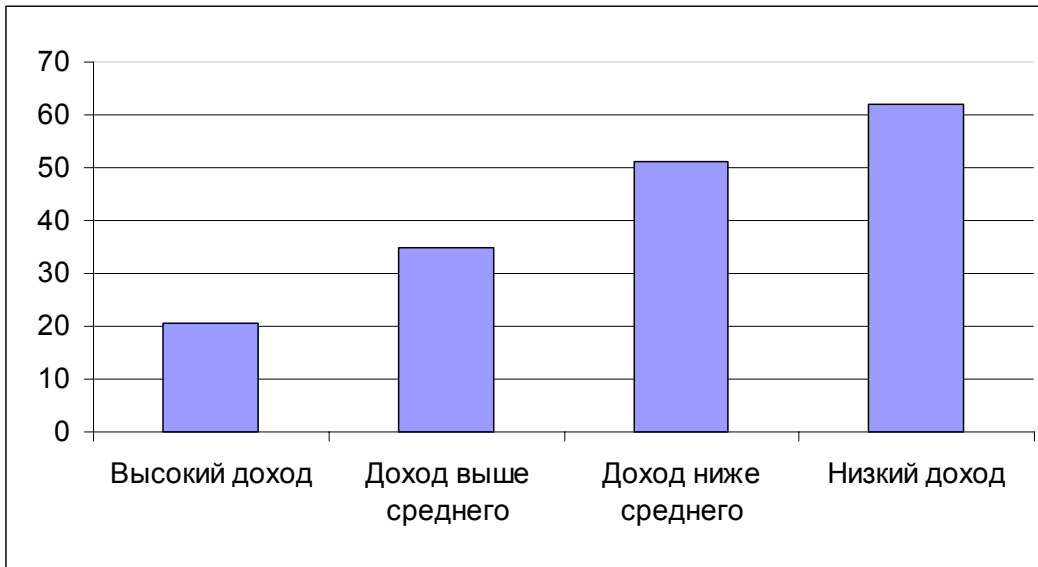


Рис. 1. Индекс рыночной информации в соответствии с квартальным ВВП

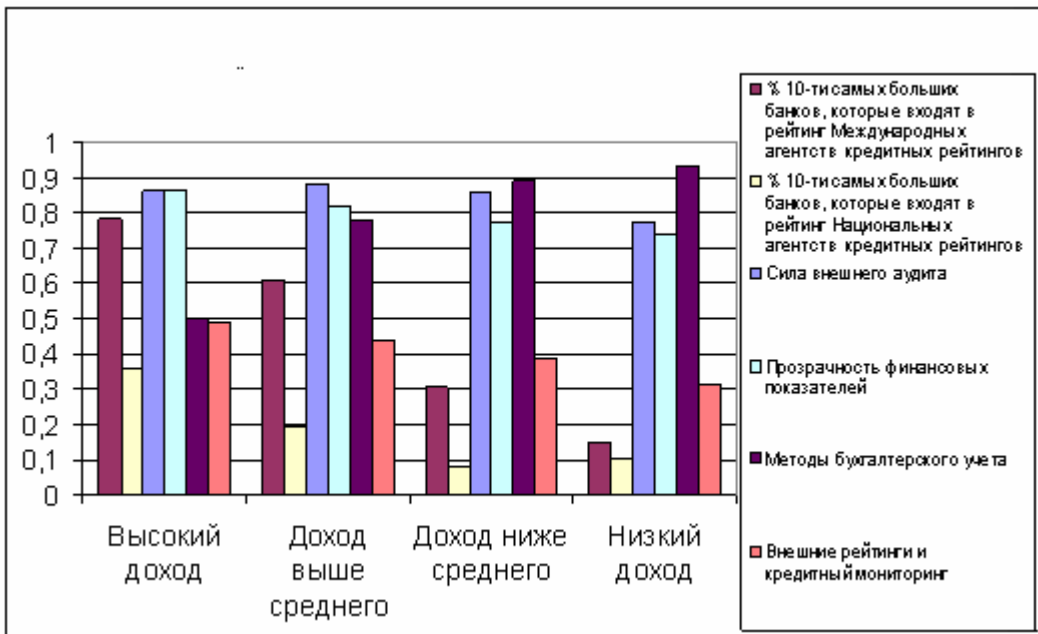


Рис. 2. Компоненты рыночной информации