

УДК 336.7(045)(68)

ФИНАНСОВЫЕ СИСТЕМЫ СТРАН ЮГА АФРИКИ

РОМАНЧУК ЕКАТЕРИНА СЕРГЕЕВНА,

аспирант кафедры «Мировые финансы», Финансовый университет, Москва, Россия

E-mail: kate.romanchuk@ya.ru

АННОТАЦИЯ

Тенденции развития региональной интеграции на Юге Африки диктуют необходимость гармонизировать финансовые системы и финансовые политики государств – участников Сообщества развития Юга Африки (САДК). В этой связи актуальным становится анализ самих финансовых систем южноафриканских государств на предмет их схожести и различия. На основе проведенного анализа были сделаны следующие выводы.

Показатели развития финансовых рынков остаются на довольно низком уровне. Рынки отличаются небольшой глубиной, нехваткой ликвидности, фрагментированностью, а также подверженностью высокой волатильности вследствие макроэкономической или политической нестабильности на международных рынках. Вместе с тем нельзя не отметить, что государства предпринимают попытки для расширения рынков и наполнения их ликвидностью, в том числе за счет выпуска государственных еврооблигаций. Однако и этого недостаточно.

Финансовые рынки стран Юга Африки различаются по уровню развития, что обусловлено наличием разных финансовых систем в этих государствах и финансовых инструментов, используемых на финансовом рынке.

В секторальном разрезе в финансовых системах доминирует сфера банковских услуг. Сама же банковская система построена как двухуровневая: центральный банк и коммерческие банки. При этом центральный банк в большинстве стран региона работает в тесном взаимодействии с правительством.

Большая доля населения не имеет допуска к финансовому рынку региона, что приводит к созданию неформального финансового рынка, параллельно существующего с формальным не только в экономически слабых, но и в относительно стабильных государствах. Более того, САДК превратилось в юрисдикцию с низким уровнем риска для организованной преступности и отмыwania денег. Развитие микрофинансирования, призванного *inter alia* вывести финансы в формальную сферу экономики, только маскирует структурные и качественные изменения.

Таким образом, государства – члены САДК еще не готовы гармонизировать, а тем более унифицировать финансовые системы и проводить единую финансовую политику.

Ключевые слова: САДК; Юг Африки; финансовые системы; региональная экономическая интеграция.

THE FINANCIAL SYSTEM OF THE SOUTH AFRICA COUNTRIES

EKATERINA S. ROMANCHUK,

postgraduate student of the «International Finance» Department of The Financial University, Moscow

E-mail: kate.romanchuk@ya.ru

ABSTRACT

The development of regional integration in Southern Africa leads to the need to harmonize the financial system and financial policy of the States-members of SADC. In this context the analysis of the Southern African States financial systems becomes relevant to identify their similarities and differences. On the basis of this analysis the following conclusions were made.

The indicators of financial markets development remain relatively low. Markets are shallow, lack of liquidity, fragmentation, and exposure to high volatility due to macroeconomic or political instability in the international markets. However, it is worth noting that States are attempting to market expansion and filling their liquidity, including through the issuance of sovereign Eurobonds.

The levels of financial markets development in the region vary because of different financial systems in these countries and different financial instruments.

The banking sector dominates in all financial systems.

Large proportion of the population has no access to the financial market in the region, resulting in parallel with

existing formal informal financial market not only in economically weak States, but in relatively stable. Moreover, SADC has turned into a jurisdiction with a low level of risk for organized crime and money laundering. The development of microfinance, designed inter alia to derive the finance in the formal sector of the economy, however, masks the structural and qualitative changes.

Thus, member States of SADC are not yet ready to harmonize and unify the financial system and to conduct a unified fiscal policy.

Keywords: SADC; Southern African; financial systems; regional economic integration.

В 1980-х гг. африканские государства столкнулись с экономическим кризисом, возникшим вследствие сочетания внешних шоков и неудачной внутренней политики. Государственное вмешательство с целью стабилизации финансовых систем не окупило вложенные средства, и именно в тех странах, где присутствие государства в экономике было наиболее заметным, финансовый сектор испытал большие потрясения. Для преодоления кризиса в рамках программ структурной перестройки началась либерализация африканских экономик в целом и финансового сектора в частности.

Несмотря на успехи, достигнутые в ходе этой либерализации, показатели финансовой составляющей в странах Африки южнее Сахары остаются самыми худшими среди развивающихся государств. Ф. Аллен и др. отмечают, что даже в докризисный 2007 г. доля ликвидных обязательств в ВВП в странах Африки южнее Сахары составляла около 30%, тогда как для развивающихся государств этот показатель был равен 4% [1]. В 2013 г., по данным Международного валютного фонда, этот показатель претерпел лишь незначительные изменения.

Когда доходит дело до предоставления кредита частным лицам и финансового посредничества, все обстоит еще хуже. Средний коэффициент для частного кредитования по отношению к ВВП для стран САДК составил в 2013 г. около 40% (исключая Зимбабве), тогда как среднемировой показатель был на уровне 128%, а для стран южнее Сахары — 61%¹. Подобным же образом развивается в этих странах и фондовый рынок.

При этом стоит учитывать тот факт, что большинство африканцев оперируют за

пределами формальной финансовой системы [17], поэтому оценить реальные показатели функционирования финансовых рынков государств Юга Африки достаточно трудно. Кроме того, статистических данных по странам Суб-Сахары, как правило, немного в силу слабого развития служб статистики. Еще сложнее найти данные, которые бы сравнивали показатели, рассчитанные по одной методике. Большинство исследований экономической ситуации стран южнее Сахары проводится нерегулярно или с большой периодичностью в несколько лет и с задержкой в год и более. Поэтому в данной статье с целью корректного сравнения состояния финансовых систем мы будем анализировать преимущественно данные за последние пять лет, предполагая, что, даже несмотря на негативное влияние мирового финансово-экономического кризиса 2008–2010 гг. на экономики всех стран Африки, общий тренд развития южноафриканских государств в целом не подвергся кардинальным изменениям.

В свете вышеупомянутого кризиса отметим, что эпизоды высокой макроэкономической и политической нестабильности в мире, приводящие к высокой волатильности на рынках капитала, негативно сказываются на финансовых рынках САДК ввиду сильной интеграции стран Африки в мировое хозяйство. Еще одной проблемой африканских стран является высокий уровень колебаний валют, который создает препятствия прежде всего для привлечения внешнего финансирования [13, р. 81–119]. Неустойчивость национальной валюты свойственна всем южноафриканским государствам, но девальвация доллара в Зимбабве в 2008 г. была беспрецедентной, когда в течение недели валюта девальвировалась с отметки в 19 393,94 зимбабвийских долларов за 1 доллар США до 642 квадриллионов [27], а инфляция

¹ Здесь и далее использованы преимущественно статистические данные МВФ и Всемирного банка.

в следующем году, по данным МВФ, превысила 50 млрд процентов. В этой связи Центральный банк Зимбабве принял решение о переходе к мультивалютному курсу, предполагающему отказ от национальной валюты в пользу четырех других: американского доллара, южноафриканского рэнда, ботсванской пулы и британского фунта стерлингов [27].

Стоит отметить, что финансовые рынки государств САДК различаются по уровню развития, структуре и используемым инструментам [11]. По данным исследования платежей Всемирного банка, финансовая структура обладает высокой степенью асимметрии как между странами, так и внутри них. Также, несмотря на то что ЮАР, Маврикий и Ботсвана имеют самую развитую финансовую инфраструктуру [9], даже в этих государствах заметен разительный контраст между сельскими и городскими территориями.

В регионе можно наблюдать сосуществование достаточно развитых денежных рынков таких стран, как Малави, Мозамбик или ЮАР, с развивающимися рынками Анголы, Демократической Республики Конго (ДРК) или Лесото. Применяемые на денежном рынке инструменты различаются по типам (ценные бумаги, выпущенные государством, центральным банком и компаниями) и срокам обращения. Если на рынке Танзании имеют хождение казначейские векселя и облигации, а также осуществляются сделки РЕПО, то основными инструментами в Намибии стали вклады и оборотные депозитные сертификаты.

В секторальном разрезе финансовых систем САДК доминирует банковский сектор. Сама банковская система в африканских государствах состоит из центральных банков и депозитных организаций. Центральные банки технически выведены из-под контроля национальных правительств, но *de facto* работают в тесном сотрудничестве с министерствами финансов. В зависимости от целей монетарной политики, которая может быть сосредоточена на поддержании стабильности уровня цен и общефинансовой стабильности, или более узко — только монетарной системы, таргетировании

инфляции, южноафриканские центральные банки используют как прямые, так и косвенные инструменты денежно-кредитной политики. Например, Банк Замбии большой акцент делает на использовании прямых инструментов — аукционов государственных ценных бумаг, ежедневных операций на открытом рынке, услуг по кредитованию овернайт, в то время как в условиях более слабых экономик, таких как ДРК и Зимбабве, прямое вмешательство центральных банков ограничено и носит косвенный характер [11]. Примечательно, что среди инструментов, используемых центральными банками Лесото и Свазиленда, присутствует моральное воздействие.

В 2011 г. насчитывалось 161 отдельное банковское учреждение, осуществляющее операционную деятельность в регионе, и их 234 дочерние компании. 15 из 161 банка работают более чем в одной юрисдикции, а 8 имеют представительства более чем в пяти государствах САДК [10, р. 166–167]. Несмотря на значительное число банков и их филиалов, распространены по региону они неравномерно: если на Сейшельских островах в 2013 г. на 100 тыс. человек приходилось более 48 учреждений, на о. Маврикий — 21, в Анголе и ЮАР немногим выше 10, то в 6 странах из 15 этот показатель был меньше 5.

Банковский сектор в большинстве стран не имеет достаточной глубины по сравнению с остальным миром: кредитование частного сектора ограничено, активы невелики и сконцентрированы в небольшом количестве банков. При этом общей чертой банковской системы Африки в целом и государств — членов САДК, в частности, остается наличие существенной доли инвестирования в государственные ценные бумаги, в первую очередь в казначейские векселя. Получается, что вместо того чтобы предоставлять кредиты частному сектору, банковские институты выбирают более безопасные инструменты.

Банковские системы Ботсваны, Малави, ЮАР и Сейшельских островов являются относительно хорошо капитализированными и динамично развивающимися за счет внедрения инновационных практик. Сейшельские острова имеют высокоразвитую

банковскую систему, аналогичную той, которая существует в более развитых экономиках, вследствие чего большинство жителей островов имеют доступ к собственному банковскому счету, банкоматам, кредитовым и дебетовым картам.

Одновременно с этим в ряде стран, таких как ДРК, Мозамбик, Малави и Танзания, на рынке доминирует малое количество банков. Ключевой особенностью банковской системы в этих странах стало создание собственных местных банков после обретения независимости. Производительность этих институтов была ужасающе низкой, поэтому как часть структурных преобразований с подачи и при финансовой поддержке МВФ и ВБ, например, в Танзании была проведена приватизация банков. Однако и сегодня колебание спрэдов процентных ставок в вышеприведенных странах составляет от 3,34 до 17,5%, что отражает риски банков, прежде всего монополистической природы, а это может впоследствии негативно отразиться на развитии всего банковского сектора.

Иностранные банки играют важную роль в развитии банковской сферы в Африке, чему способствовали в том числе и проводимые на континенте реформы по либерализации экономических отношений. Филиалы иностранных банков в Африке южнее Сахары имеют более высокую рентабельность активов и капитала, чем филиалы банков, работающие в других регионах мира, что, вероятно, отражает отсутствие конкуренции на большинстве банковских рынков региона [16].

Многие африканские экономики характеризуются высокой степенью присутствия иностранных банков [7]. В небольших финансовых системах, как, например, Лесото, Мадагаскар, Мозамбик и Замбия, почти полностью доминируют иностранные банки, которые контролируют от 60 до 80% совокупных активов банковского сектора в Ботсване, Намибии, тогда как в ЮАР иностранные крупные трансграничные банки владеют около 20% банковских активов. Стоит отметить, что две страны — Маврикий и Сейшельские острова зарекомендовали себя как офшорные финансовые центры, поэтому

банковский сектор там занят иностранными игроками практически полностью.

На основе географического происхождения иностранные банки в Африке могут быть объединены в две категории. Первая состоит из международных банков, головной офис которых расположен за пределами Африканского континента в Европе, или в усиливших в последнее время свое присутствие в регионе развивающихся странах, таких как Индия и Китай. Вторая группа состоит из африканских трансграничных банков, зарегистрированных в странах Африки, преимущественно в ЮАР, Нигерии, Марокко и Кении [2, р. 30–32].

Группа международных банков включает британские и французские банковские группы, в том числе *Barclays*, *Standard Chartered*, *BNP Paribas* и *Société Générale*, которые традиционно имели сильное региональное присутствие, но в последнее время активно расширяются за пределы бывших колоний. Международные банки сегодня имеют системное значение в ряде юрисдикций. Например, в банке *Barclays* обслуживается более чем 30% депозитов населения Ботсваны, Маврикия, ЮАР и Замбии, в то время как филиалы португальских банков управляют примерно третью депозитов в Анголе и Мозамбике [9].

Однако доминируют в регионе все же банки из ЮАР. Так, крупнейшими активами в 182 млрд долл. обладает *Standard Bank* и 100 млрд долл. — *FirstRand* [17].

Отрасль страхования в регионе до сих пор находится в зачаточном состоянии и относительно слабо развита по сравнению с другими развивающимися экономиками. Объем страхового рынка (измеренный исходя из валовых премий) невелик — 42,5 млрд долл. США со взрослым населением около 136 млн человек, а без ЮАР он не достигает и 3 млрд долл. США. Также существует кластер относительно густонаселенных стран (Мозамбик, Танзания, Замбия и Зимбабве), которые имеют значительно меньшую индустрию страхования, чем менее населенные страны, такие как Намибия, Ботсвана и Маврикий.

Иностранные страховые компании занимают значительную долю рынка

(в ЮАР — 19%, на Маврикии — 20%, в Танзании — 73% и в Свазиленде — 100%) [3].

Одновременно с этим в страховой отрасли сохраняются трудности с привлечением иностранных инвестиций из-за негативного имиджа стран Африки, недостаточного развития информационных и коммуникационных технологий, ограниченного потенциала андеррайтинга в основном из-за слабой капитализации, а также узких и неликвидных рынков капитала, что ограничивает доступ к долгосрочному финансированию.

Особенно важным результатом обширных реформ в финансовом секторе в Африке стало создание фондовых рынков. Если более чем 20 лет назад в Африке южнее Сахары существовало только 5 бирж, а в Северной Африке — 3, то сейчас их в совокупности 20, а в САДК на сегодняшний день 9.

Сегодня среди фондовых рынков своего региона и всего континента в целом доминирует ЮАР по размерам и сложности торгуемых на нем инструментов. Африканские фондовые рынки составляют менее 2% мировой рыночной капитализации, на Йоханнесбургскую фондовую биржу приходится около 75% африканского рынка, и она занимает место в первой двадцатке на мировом денежном рынке по акционерному капиталу и рыночной стоимости [25]. К различиям на денежных рынках стран САДК добавляются различия на рынке капитала. В регионе есть государства, где активно функционирует фондовая биржа (Замбия, Намибия и ЮАР), и те, где фондовая биржа отсутствует вовсе (ДРК). Именно Йоханнесбургская фондовая биржа превратилась в финансовые ворота в Африку, став третьей сферой влияния на континенте после географического положения ЮАР и развитой южноафриканской сети автомобильных и железных дорог [4, р. 32–33]. По объему еженедельных торгов в 2014 г. разрыв между Йоханнесбургской и другими южноафриканскими биржами, входящими в десятку наиболее активных в Африке, составил в случае с биржей на о. Маврикий 359 раз, с биржей в Зимбабве 644 раза [26]. Южноафриканский фондовый рынок осуществляет торговлю финансовыми продуктами уже более 120 лет, и по объему операций и их

разнообразию сопоставим с рынками развитых государств. Йоханнесбургская фондовая биржа — современная площадка по торговле ценными бумагами, которая предоставляет опции электронной торговли, клиринга и расчетов по ценным бумагам, торговли финансовыми и сельскохозяйственными деривативами и другим связанными с ними инструментами. Набирают обороты небольшие новые рынки Ботсваны, Маврикия, Свазиленда и Замбии. Так, Фондовая биржа Ботсваны была создана в 1989 г., став в 1995 г. самостоятельным юридическим лицом. За время своего существования рыночная капитализация Фондовой биржи Ботсваны выросла с 254 млн пул в 1989 г., а уже в ноябре 2014 г. пересекла отметку в 100 трлн [20].

Фондовые рынки стран САДК сталкиваются с серьезными трудностями. Доля рыночной капитализации торгуемых на фондовой бирже компаний в ВВП в ряде стран Юга Африки — Танзании, Намибии, Замбии и Малави в 2013 г. не превышала 20%. Ликвидность южноафриканских фондовых рынков, измеренная в первом случае как доля общей стоимости торгуемых на рынках акций от ВВП стран и как коэффициент оборачиваемости акций во втором, в том же году в большинстве стран не превышала 1 и 6% соответственно. Однако в последнее время южноафриканскими правительствами принимаются меры по повышению ликвидности рынков капитала. Так, в Танзании министерство финансов предоставляет разнообразные стимулы для инвесторов и эмитентов ценных бумаг, включая снижение налога на прибыль с 30 до 25% в течение трех лет в случае, если не менее 35% выпущенных акций компании будет продано населению [26, р. 33–34]. Наряду с этим отмечаются концентрация торговли и доминирование небольшого количества фирм [12].

Несмотря на трудности, связанные с ликвидностью, показатели африканских фондовых рынков достаточно хороши. Средняя годовая доходность на этих рынках за последние 10 лет составила 25%. За исключением 2008 г., показатели этих рынков были значительно увеличены, а доходность в Малави иногда превышала 100%. Более того,

некоторые рынки (например, Намибия и Малави) на удивление быстро восстановились после кризиса, чему способствовало недостаточное развитие финансовых рынков, позволившее обеспечить относительную защиту африканских экономик от его прямого влияния [6]. Однако южноафриканские страны, в том числе те, которые слабо интегрированы в финансовую составляющую мировой экономики, пострадали от кризиса. Во многих открытых экономиках, таких как ЮАР и Нигерия, наблюдался обвал фондового рынка. Менее открытые экономики испытали на себе кризис за счет трансмиссии его через реальный сектор экономики, снижения темпов экономического развития и спада деловой активности. И, несмотря на изолированность региональных африканских рынков от глобальных кризисов, на них серьезно влияют побочные эффекты от волатильности на сырьевых и валютных рынках [22]. Также политическая нестабильность на африканском континенте влияет на структуру фондовых рынков САДК, что объясняется растущей взаимозависимостью африканских финансовых рынков [15].

Африканские фондовые рынки предлагают хорошие возможности для глобальных инвесторов по соотношению риска и доходности, тем более до настоящего финансового кризиса волатильность фондовых рынков неуклонно сокращалась.

Рынок облигаций в странах САДК либо недостаточно хорошо развит (ДРК, Мозамбик, Малави и Танзания), либо в лучшем случае находится в зачаточном состоянии. Кроме как в ЮАР, несколько лет назад рынка производных финансовых инструментов в Африке вообще не было, но благодаря инициативам, предпринимаемым правительствами Намибии, Ботсваны, Сейшельских островов и ЮАР, рынок деривативов процветает в указанных странах.

Для иностранных инвесторов могут стать привлекательными африканские долговые ценные бумаги. Хотя доступ к долговому рынку Африки по-прежнему остается ограниченным и только 14 из 54 государств континента выпустили инструменты, номинированные в иностранной валюте, на

международный рынок, ситуация быстро меняется. В начале второго десятилетия XXI в. Намибия, Ангола и Замбия успешно дебютировали на международном рынке долговых инструментов. В 2012 г. Замбии удалось привлечь 750 млн долл. США под 5,38% на десятилетние еврооблигации, что делает этот выпуск самым успешным на всем пространстве южнее Сахары. Уже в 2014 г. десятилетние евробонды были выпущены под 8,625% на общую сумму 4,25 млрд долл. США [14]. Кроме того, возможность выхода на международный рынок рассматривают Танзания и Мозамбик [27, р. 9].

Частное капиталовложение и венчурный капитал являются относительно новыми классами активов в Африке наряду с созданными только в последние годы инвестиционными фондами. Если в последние 20 лет глобальные инвесторы, проявившие особый интерес к развивающимся фондовым рынкам, скептически относились к африканским рынкам, то в последнее время наметилось изменение тренда, что отразилось на росте сектора частных капиталовложений. Так, в Намибии рынок небанковских финансовых институтов включает более 500 пенсионных фондов и различных компаний по управлению активами и доверительными пенсионными фондами. Многие из этих институтов имеют сильные связи с ЮАР. В то время как в некоторых государствах Африки наблюдались проблемы, связанные с сохранением политической и экономической стабильности, ЮАР воспользовалась стабильностью и экономической инфраструктурой для привлечения частного капитала. И только с 2006 по 2007 г. индустрия частных капиталовложений в ЮАР выросла с 59,3 млрд до 86,6 млрд рэнд [15]. Сегодня она не превышает 80 млрд рэнд.

На Юге Африки большинство населения не имеют доступа к банковским услугам и только 20% африканских семей имеют банковские счета [22]. Согласно исследованиям *Finscope*, Южная Африка имеет самый высокий уровень охвата населения финансовыми услугами (72%), затем следует Намибия (62%), больше всего исключены из финансового сектора люди в Замбии (63%), Танзании

(56%), Малави (55%) и Зимбабве (41%). Около 62; 95; 74 и 97% населения в Ботсване, Малави, Танзании и Замбии соответственно не могут позволить себе кредит для приобретения жилья. Также наблюдается низкий уровень доступности кредита в Анголе, ДРК, Свазиленде, Зимбабве, на Мадагаскаре, в Маврикии, на Сейшельских островах. Именно с этим связано использование неформальных финансовых продуктов на Юге Африки. Кредитами, предоставляемыми институтами неформального сектора в Танзании, пользуются почти 1/3 населения, в Зимбабве — 1/4, в Ботсване и Лесото — 1/5 населения [15].

Неформальные финансы остаются ключевым методом привлечения капитала для малоимущих и людей, не желающих открывать счет в банке. В ДРК повсеместно применяются неформальные механизмы, такие как схемы сбережений, называемые «карты папочки» (*daddy cards*) и ROSCAs. В Замбии неформальный сектор больше популярен, чем формальный, из-за низких транзакционных издержек, гибкости и скорости, с которой предоставляются услуги.

Кроме того, стоит отметить, что САДК — это юрисдикция с низким уровнем риска для организованной преступности и отмывания денег из-за отсутствия нормативно-правовой базы для эффективной борьбы с этими видами деятельности. Правоохранительным органам не хватает квалификации и средств для выявления экономических преступлений, а также ресурсов для борьбы с организованными преступными группировками [21, p. 50–51].

Именно в неформальной экономике зародилось микрофинансирование в САДК, ставшее сегодня важным драйвером в развитии экономики региона и продолжающее играть на протяжении последнего десятилетия важную роль в качестве низового финансового инструмента. В качестве микрофинансовых организаций (МФО) выступают государственные компании, банки и некоммерческие организации. МФО оказывают финансовые услуги людям, которые, как правило, не могут претендовать на кредиты от банков и других финансовых институтов, так как

многие не имеют ценных активов, чтобы заложить их в обеспечение кредита, и не берут крупные суммы. В таких странах, как Мозамбик, чей сектор микрофинансирования включает более 45 млн кредитов и 8 различных институтов, большой рост в сегменте МФО наблюдается в сельских и городских районах. Кредиты, предоставляемые МФО, оказывают большое влияние на развитие сельскохозяйственного сектора, предоставив фермерам возможность привлекать капитал, покупать оборудование и семена.

В Намибии различных типов МФО более 100. В 2008 г. Банк развития Намибии запустил сеть микрофинансовой поддержки, которая предоставляет низкие по стоимости кредиты организациям, осуществляющим деятельность в области развития.

В сфере кредитования ЮАР ситуация весьма двойственна. С одной стороны, существует множество финансовых и кредитных продуктов для населения со средним и высоким доходом, с другой стороны, до 50% населения с низким доходом не охвачены банковскими услугами. Сектор микрофинансирования в большинстве случаев становится основным источником доступа к кредитам для последней категории заемщиков. В плане потребительских кредитов (их общий объем достигает 51,7 млрд долл. США) доля кредитов, выданных МФО, относительно небольшая (2 млрд долл.), но вследствие того что микрокредиты — это небольшие суммы, не превышающие 1430 долл. на человека, сфера влияния и охвата страны значительна. Сегодня насчитывается около 3 млн заемщиков, 1400 зарегистрированных МФО с 7000 филиалов в девяти провинциях ЮАР.

Благоприятное развитие микрофинансирования, однако, маскирует структурные и качественные изменения, часть которых могут представлять основные риски для сектора. Мобилизация средств в сельской местности, где это наиболее необходимо, остается сложной задачей для МФО. Высокие транзакционные издержки становятся причинами того, что эти фирмы ведут свою деятельность в городских и полугородских районах, делая микрофинансирование

труднодоступным для сельских населенных пунктов. Следовательно, в некоторых частях региона микрофинансовый сектор включает в себя множество микрофинансовых институтов, которые в основном сосредоточены вокруг крупных городов. Микрофинансирование в сельской местности не очень хорошо представлено, и, как результат, там трудно вести малый бизнес. Таким образом, так как рынки капитала Юга Африки ограничены и фрагментированы, они должны быть интегрированы, чтобы высвободить потенциал экономического развития континента и сокращения масштабов нищеты. Тем не менее до начала любого процесса интеграции африканские страны должны укрепить свои рынки капитала, учитывая, что объединение национальных рынков капитала, являющихся узкими, с ограниченными возможностями, может вызвать ряд проблем [5, p. 287–297].

В последнее десятилетие финансовые рынки стран были расширены, причем отмечено увеличение числа коммерческих банков, действующих в таких странах, как Замбия, принятие мер по уменьшению государственной собственности или приватизации государственных банков, как в Малави. Несмотря на эти события, в ряде областей степень конкуренции на финансовых рынках ряда стран по-прежнему остается ограниченной несколькими операторами и малым сектором предлагаемых финансовых инструментов.

Региональная интеграция, реализуемая в рамках САДК, призвана способствовать решению накопившихся в финансовой сфере Юга Африки проблем. Однако с учетом дисбалансов в финансовом развитии государств—членов интеграционного союза интеграция может только усилить диспропорции. В этой связи странам Юга Африки в части регионального сотрудничества необходимо осуществлять координацию финансовых политик, а также развивать и углублять финансовые рынки на национальном уровне. При этом интеграция финансовых систем региона не должна сопровождаться изоляцией, а проводиться в соответствии с принципом открытого регионализма, предполагающим сочетание региональной

интеграции и постепенной либерализации экономик стран с целью большей интеграции в мировую финансовую архитектуру в качестве финансово сильных государств.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Allen F., Carletti E., Cull R., Qian J. Senbet L.* The African Financial Development Gap, University of Maryland/University of Pennsylvania. Working paper, 2009.
2. *Beck Th. et al.* Making Cross-Border Banking Work for Africa. Eschborn: Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, 2014.
3. *Chamberlain D. et al.* Regulating for Inclusive Insurance Markets in SADC: Review of Regulation. — Cape Town: Cenfri, 2014.
4. *Draper P., Scholvin S.* The Economic Gateway to Africa? Geography, Strategy and South Africa's Regional Economic Relations. South African Institute of International Affairs. 2012.
5. *État de l'intégration régionale en Afrique III. Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique.* Addis-Abeba: Commission économique pour l'Afrique, 2008.
6. *Impact of the Global Financial and Economic Crisis on Africa.* African Development Bank Group, 2009.
7. *Murinde V.* Global Financial Crisis: Implications for Africa's Financial System / For the European Development Report (ERD) 2009 Conference on «Financial markets, adverse shocks and policy responses in fragile countries», 2009.
8. *Payment systems worldwide. Outcomes of the Global Payment Systems Survey 2010.* Washington: The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2011.
9. *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa.* Washington: IMF, 2013.
10. *Report of the Feasibility Study on the Establishment of the Pan African Stock Exchange.* African Union, 2008.
11. *SADC Financial Systems: Structures, Policies and Markets.* Committee of Central Bank Governors in SADC, 2014.
12. *Senbet L.* Financial Sector Policy Reforms in the Post-Financial Crisis Era: Africa

- Focus, African Development Bank Volume on Financial Crisis, 2009.
13. *Senbet L., Otchere I.* Financial sector reforms in Africa: perspectives on issues and policies. World Bank conference on development economics: growth and integration, 2006. P. 81–119.
 14. Status of Integration in Africa (SIA IV). African Union Commission, 2013.
 15. *Simplice A. Asongu.* Political crises and risk of financial contagion in developing countries: Evidence from Africa // *Journal of Economics and International Finance*, 2011. Vol. 3(7). P. 462–467.
 16. *Thorsten B., Demirguc-Kunt A., Levine R.* Finance, Inequality, and the Poor. // *Journal of Economic Growth*, 2007. № 12. P. 27–49.
 17. Africa offers growth potential on a vast scale // *Financial Times*. 15.12.2013. URL: www.ft.com/cms/s/0/fa46d61c-574e-11e3-9624-00144feabdc0.html#axzz3TCey4XH4 (дата обращения: 02.03.2015).
 18. Another Eurobond: Zambia launches US\$1bn 10-year Eurobond. URL: <http://www.lusakatimes.com/2014/04/08/another-eurobond-zambia-launches-us-1bn-10-year-eurobond> (дата обращения: 15.08.2014).
 19. *Bagenda M.* Combating money laundering in the SADC sub-region: the case of Tanzania, 2003. URL: www.issafrica.org/publications/monographs/monograph-90-profiling-money-laundering-in-eastern-and-southern-africa-charles-goredema (дата обращения: 05.10.2014).
 20. BSE market capitalisation crosses Rs. 100 lakh crore // *The Hindu*. 24.11.2014. URL: www.thehindu.com/business/markets/bse-market-capitalisation-tops-rs-100-trillion/article6642802.ece (дата обращения: 01.03.2015).
 21. Financial Access 2010. Sub-Saharan Africa Factsheet. URL: www.cgap.org/financialindicators (дата обращения: 07.05.2014).
 22. Financial Services in Africa, 2013. URL: <https://www.kpmg.com/Africa/en/IssuesAndInsights/Articles-Publications/Documents/KPMG%20Financial%20Services%20in%20Africa.pdf> (дата обращения: 15.08.2014).
 23. *Hungwe B.* Zimbabwe's multi-currency confusion // *BBC*. 06.02.2014. URL: <http://www.bbc.com/news/world-africa-26034078> (дата обращения: 01.03.2015).
 24. Nigeria's SEC asks for comments on exchange demutualization. // *African Capital Markets News*. URL: www.african-capitalmarketsnews.com/news-stories/stock-exchanges-news/ (дата обращения: 01.03.2015).
 25. South Africa's stock exchange ranked world's best // *The Cable*. 04.03.2015. URL: www.thecable.ng/south-africas-stock-exchange-ranked-worlds-best (дата обращения: 08.03.2015).
 26. Tanzania Fiscal Guide 2013/2014. URL: www.kpmg.com/Africa/en/KPMG-in-Africa/Documents/2014%20Fiscal%20Guides/Fiscal%20Guide%20Tanzania.pdf (дата обращения: 08.03.2015).
 27. The Absolute Worst Currency in the World: Zimbabwe // *foxnews.com*. URL: www.foxnews.com/story/2008/11/17/absolute-worst-currency-in-world-zimbabwe (дата обращения: 01.03.2015).

REFERENCES

1. *Allen F., Carletti E., Cull R., Qian J. Senbet L.* The African Financial Development Gap, University of Maryland/University of Pennsylvania — working paper, 2009.
2. *Beck Th. et al.* Making Cross-Border Banking Work for Africa. Eschborn: Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, 2014.
3. *Chamberlain D. et al.* Regulating for Inclusive Insurance Markets in SADC: Review of Regulation. — Cape Town: Cenfri, 2014.
4. *Draper P., Scholvin S.* The Economic Gateway to Africa? Geography, Strategy and South Africa's Regional Economic Relations. South African Institute of International Affairs. 2012.
5. *État de l'intégration régionale en Afrique III. Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique.* Addis-Abeba: Commission économique pour l'Afrique, 2008.

6. Impact of the Global Financial and Economic Crisis on Africa. African Development Bank Group, 2009.
7. *Murinde V.* Global Financial Crisis: Implications for Africa's Financial System / For the European Development Report (ERD) 2009 Conference on «Financial markets, adverse shocks and policy responses in fragile countries», 2009.
8. Payment systems worldwide. Outcomes of the Global Payment Systems Survey 2010. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2011.
9. Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa. Washington: IMF, 2013.
10. Report of the Feasibility Study on the Establishment of the Pan African Stock Exchange. African Union, 2008.
11. SADC Financial Systems: Structures, Policies and Markets. Committee of Central Bank Governors in SADC, 2014.
12. *Senbet L.* Financial Sector Policy Reforms in the Post-Financial Crisis Era: Africa Focus, African Development Bank Volume on Financial Crisis, 2009. *Senbet L., Otchere I.* Financial sector reforms in Africa: perspectives on issues and policies. World Bank conference on development economics: growth and integration, 2006. P. 81–119.
13. Status of Integration in Africa (SIA IV). African Union Commission, 2013.
14. *Simplice A. Asongu.* Political crises and risk of financial contagion in developing countries: Evidence from Africa // *Journal of Economics and International Finance*, 2011. Vol. 3(7). P. 462–467.
15. *Thorsten B., Demirguc-Kunt A., Levine R.* Finance, Inequality, and the Poor. // *Journal of Economic Growth*, 2007. № 12. P. 27–49.
16. Africa offers growth potential on a vast scale // *Financial Times*. 15.12.2013. URL: www.ft.com/cms/s/0/fa46d61c-574e-11e3-9624-00144feabdc0.html#axzz3TCey4XH4.
17. Another Eurobond: Zambia launches US\$1bn 10-year Eurobond. URL: <http://www.lusakatimes.com/2014/04/08/another-eurobond-zambia-launches-us1bn-10-year-eurobond> (access as of 02.03.2015).
18. *Bagenda M.* Combating money laundering in the SADC sub-region: the case of Tanzania, 2003. URL: www.issafrica.org/publications/monographs/monograph-90-profiling-money-laundering-in-eastern-and-southern-africa-charles-goredema (access as of 15.08.2014).
19. BSE market capitalisation crosses Rs. 100 lakh crore // *The Hindu*. 24.11.2014. URL: www.thehindu.com/business/markets/bse-market-capitalisation-tops-rs-100-trillion/article6642802.ece (access as of 05.10.2014).
20. Financial Access 2010. Sub-Saharan Africa Factsheet. URL: www.cgap.org/financialindicators (access as of 07.05.2014).
21. Financial Services in Africa, 2013. URL: <https://www.kpmg.com/Africa/en/IssuesAndInsights/Articles-Publications/Documents/KPMG%20Financial%20Services%20in%20Africa.pdf> (access as of 07.05.2014).
22. *Hungwe B.* Zimbabwe's multi-currency confusion // *BBC*. 06.02.2014. URL: <http://www.bbc.com/news/world-africa-26034078> (access as of 15.08.2014).
23. Nigeria's SEC asks for comments on exchange demutualization. // *African Capital Markets News*. URL: www.africancapitalmarketsnews.com/news-stories/stock-exchanges-news/ (access as of 01.03.2015).
24. South Africa's stock exchange ranked world's best // *The Cable*. 04.03.2015. URL: www.thecable.ng/south-africas-stock-exchange-ranked-worlds-best (access as of 01.03.2015).
25. Tanzania Fiscal Guide 2013/2014. URL: www.kpmg.com/Africa/en/KPMG-in-Africa/Documents/2014%20Fiscal%20Guides/Fiscal%20Guide%20Tanzania.pdf (access as of 08.03.2015).
26. The Absolute Worst Currency in the World: Zimbabwe // *foxnews.com*. URL: www.foxnews.com/story/2008/11/17/absolute-worst-currency-in-world-zimbabwe. (access as of 01.03.2015).
27. The Absolute Worst Currency in the World: Zimbabwe // *foxnews.com*. URL: www.foxnews.com/story/2008/11/17/absolute-worst-currency-in-world-zimbabwe (дата обращения: 01.03.2015).