

ВЗАИМОСВЯЗЬ МЕЖДУ РЕЗУЛЬТАТАМИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ И ПАРАМЕТРАМИ СТРУКТУРЫ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

Алексей Витальевич ЛЕБЕДЕВ ^{а*}, Елена Александровна РАЗУМОВСКАЯ ^б

^а кандидат экономических наук, президент Фонда развития квалификаций и компетенций в Уральском регионе, Екатеринбург, Российская Федерация
aleb13@bk.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

^б доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита, Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина, Екатеринбург, Российская Федерация
rasumovskaya.pochta@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0003-1496-2553>
SPIN-код: 4376-7390

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 108/2020
Получена 26.02.2020
Получена
в доработанном виде
11.03.2020
Одобрена 25.03.2020
Доступна онлайн
28.04.2020

УДК 336; 330.356

JEL: E23, E44, E52, G17

Ключевые слова:

социально-
экономическое развитие,
структура финансовой
системы, коэффициенты
качества финансовой
системы

Аннотация

Предмет. Структурные параметры финансовой системы.

Цели. Анализ наличия взаимосвязи между структурой российской финансовой системы и результатами социально-экономического развития.

Методология. Использована международная методика ОЭСР и данные Банка России.

Результаты. Представлена авторская интерпретация макроэкономического тождества, отражающего факторные источники экономического роста. Раскрыто значение капитала как финансового параметра, подверженного трансформации под влиянием передовых цифровых технологий. Разработаны авторские коэффициенты для проведения качественного анализа структуры финансовой системы с учетом специфики российской национальной экономики, один из которых призван отражать уровень финансовой цифровизации — актуальный индикатор финансового потенциала.

Выводы. В продолжении настоящего исследования следует не только опираться на международные методики, но и создавать отечественные системы, коэффициенты научные разработки, чем и являются коэффициенты 1–5.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Лебедев А.В., Разумовская Е.А. Взаимосвязь между результатами социально-экономического развития и параметрами структуры финансовой системы России // *Финансы и кредит*. — 2020. — Т. 26, № 4. — С. 757 — 773.
<https://doi.org/10.24891/fc.26.4.757>

Введение

Новые мировые исследования в направлении оценки влияния структуры финансовой системы на экономический рост проводятся в разных странах: от постсоветских до новых индустриальных [1–5], тогда как подходы

к исследованиям структуры финансовой системы являются относительно новыми для отечественной финансовой науки, но несут в себе серьезный теоретический и практический потенциал. Этот потенциал, по мнению авторов, состоит в поиске и обосновании механизмов и инструментария финансового регулирования экономических и социальных процессов в национальной экономике. Факторные источники социально-экономического развития конечны по своему вкладу в него, тогда как финансовая структура представляет собой некий организм, оптимизация которого может стимулировать экономический рост без дополнительного финансирования.

Научный фундамент в области поиска источников развития экономики исторически определяется тремя базовыми теоретическими концепциями:

- 1) функцией К. Викселля, верификацию которой на основе статистических данных позднее провели Ч. Кобб и П. Дуглас в исследованиях теории производства: $y = F(A, L^\alpha, K^\beta)$. Функция отражает эмпирически доказанную зависимость объема выпуска от затрат факторов производства — труда и капитала, но важнее исходного влияния — акселератор (A), а также «качество» указанных факторов. Применительно к фактору «труд» (L) качество означает производительность, а в отношении капитала (K) авторы предлагают считать его свойства — стоимость, подверженность рискам, ликвидность и количество;
- 2) условием стационарности экономики Р. Солоу, которое в основе своей тоже имеет функцию Ч. Кобба и П. Дугласа: $f(k) = (n + g + \delta) \cdot k$, где n — скорость изменения численности работников; g — темп динамики технологического прогресса; δ — величина сбережений, обуславливающая объем инвестиций; k — капиталовложения;
- 3) макроэкономическим тождеством: $Y = C + Inv + Gv \pm Nex = ASt = A \cdot Kt$, из которого после несложных преобразований получено уравнение: $\Delta Y = Y_t - Y_{t-1} = A \cdot \Delta K = A \cdot I$.

Представленные функции раскрывают социально-экономическое развитие, которое обусловлено в конечном счете объемом доступных инвестиций. Источником последних выступают временно свободные средства, то есть сбережения, роль которых отражает функция с учетом кейнсианской теории: $\Delta Y = Y_t - Y_{t-1} = k \mu \cdot \Delta I = 1 / ((1 - mpc)) \cdot \Delta I$.

Приведенные функциональные конструкции содержат источники экономического роста, как финансовые (капитал, инвестиции, сбережения), так и экономические (труд). Особенность всех этих источников состоит в их физической конечности. Так, трудовые ресурсы могут формировать вклад в социально-экономическое развитие двумя способами:

- 1) количественным, то есть экстенсивно, когда увеличение количества работников позволяет производить больше продукции. Разумеется, этот способ физически конечен — рынок труда ограничен, что особенно характерно для развитых стран, где демографические тенденции известны;

2) качественным, то есть интенсивно, когда рост производства достигается повышением производительности труда (за счет повышения квалификации, повышения интеллектуальных и физических качеств работников) и оснащенностью труда другими факторами производства (главным образом технологиями). Повышение квалификации работников и оснащенности труда также не может увеличиваться бесконечно: один работник, пусть самый способный и умелый, не может становиться все более эффективным [6]. Очевидно, что подобное заключение относится и к фактору «земля» в традиционной интерпретации: предел плодородия в сельском хозяйстве раскрыт еще Ф. Кенэ в его экономической таблице, где показано место земли как источника формирования добавленной стоимости. Позднее Д. Рикардо и другими представителями пессимистической классической политэкономии показана исчерпаемость фактора «земля» при использовании в процессе производства новых благ и необходимости инвестирования в ее восстановление.

Применение фактора «земля» в других отраслях (строительстве, например) также ограничено. Понятие, введенное А. Маршаллом, — «предел строения», и понятие, которое позволяет охарактеризовать способность «земли» приносить разный доход в зависимости от ее свойств — «квази-рента». Современная интерпретация доходности фактора «земля» соотносится с качественными характеристиками объектов недвижимости, которые, являясь основными средствами или объектами инвестирования, позволяют извлекать доход из их использования. В значительной степени, однако, доходность земли определяется, наряду с ее качественными характеристиками, капиталом, инвестируемым для улучшения и поддержания качеств земли как фактора производства.

В связи с этим неизбежно возникает вопрос о поиске путей повышения темпов экономического развития в долгосрочной перспективе: за счет чего производительность факторов «труд» и «земля» может продолжать расти?

Авторы убеждены, что ответ заключается в факторе «капитал», увеличение привлечения которого может происходить теоретически без ограничений, поскольку он потенциально менее исчерпаем. Действительно, финансовые ресурсы могут быть привлечены в широком диапазоне различий как по их источникам (собственные, привлеченные в форме банковских кредитов, или облигационных займов, инвестиционные и др.), так и по перечисленным ранее свойствам: риску, стоимости, возможности ликвидности (конвертации) из одной формы в другие. Анализ структуры капитала любого субъекта, даже национальной экономики, можно провести на основе модели средневзвешенной стоимости капитала Ф. Модильяни и М. Миллера, созданной в 1950-х гг. Несмотря на то что современные условия существенно отличаются от прежних даже в США, для экономики которых модель была создана, и на то, что многие допущения модели мало реалистичны, авторы предлагают ее реконструированную до следующего вида модификацию:

$$WACC = \sum_{i=1}^n (w_i \cdot k_i),$$

где $WACC$ — средневзвешенная стоимость капитала;

w_i — доля капитала, привлеченного из i -го источника на определенных условиях;

k_i — стоимость i -го источника.

Применительно к теориям социально-экономического развития, данная модель означает, что можно привлечь какое-то любое количество капитала (пусть не бесконечное), которое может стимулировать экономический рост разными способами. Для национальной экономики как субъекта, это могут быть заемные источники (транши государственных облигаций), которые можно конвертировать, пролонгировать и другими способами изменять условия привлечения капитала. Практически это могут быть разновалютные заимствования (euro bonds или foreign bonds) с разным обеспечением. Ограничением по данному виду источника финансирования является кредитоспособность страны, ее позиция и квота в МВФ (Международном валютном фонде) в специальных правах заимствования (Special Drawing Rights — SDR).

Наиболее современной и актуальной концепцией экономического роста является, по мнению авторов, шумпетерианская. Мнение Й. Шумпетера об экономических циклах и их причинах, опубликованное и признанное в мировой экономической науке в 1930-х гг. [7], состоит во влиянии на темпы экономического роста технических и технологических нововведений. Новые технологии в финансовой области сегодня, бесспорно, оказывают определяющее воздействие на процессы во всех сферах и отраслях мировой экономики и всего общества. И в первую очередь это цифровые финансовые технологии, которые уже внедрены и широко используются:

- цифровые валюты;
- цифровые деривативы на мировом финансовом рынке;
- цифровые технологии, используемые в производственных процессах предприятий;
- цифровые методы управления в обществе, как в социально-экономической системе.

Методы исследования

Очередной этап активизации дискуссий по поиску источников экономического роста продолжается с конца XX в. Оценки темпов социально-экономического развития осуществляются на основе ставших доступными обширных эмпирических данных по многим странам и регионам мира. Особенностью исследований в данном направлении является акцент на финансовые источники экономического роста; в новых работах — на показатели состояния финансовой системы как ключевого генератора роста экономики. В частности, современными учеными Р. Кингом и Р. Ливайном [8] показано наличие определенной и устойчивой связи между долгосрочными темпами экономического роста уровнем развития финансовой системы [9]. Ракурс современных исследований все более сосредоточивается на состоянии и динамике параметров финансовой системы, что позволило выявить следующие тенденции.

1. Уровень развития финансовой системы влияет на экономическое развитие; при этом в аспекте причинно-следственной связи причиной является именно развитие финансовой системы.
2. Финансовая система подвержена изменениям значительно сильнее, нежели реальный сектор, но ее функционирование неравномерно: финансовый рынок динамичнее банковской системы, а по мере развития экономики финансовая система становится все более зависимой от состояния финансового рынка.

Исследования 2000-х гг. сформировали два основных посыла, на которых авторы считают обоснованным строить дальнейшее исследование.

1. Развитие финансовой системы оценивается показателями финансовой глубины, доступности, эффективности и стабильности финансовых институтов и финансовых рынков. Эти показатели оценки обусловлены матричными характеристиками финансовой системы формата «4 × 2» или «3 × 2». На основе матрицы «4 × 2» построена Глобальная база данных финансового развития (Global Financial Development Database, GFDD) Всемирного банка (ВБ). В матрице «3 × 2» не предусмотрено отдельной категории показателей финансовой стабильности, она используется в качестве основы индекса финансового развития (Financial Development Index, FDI) Международным валютным фондом.
2. Анализ линейных связей между финансовой глубиной и результатами социально-экономического развития дополнен выводом о наличии нелинейного характера этой связи. В частности, Дж.Л. Эркандом, Г. Беркесом и Г. Паниззой [10] была предложена гипотеза эффекта так называемой избыточности финансовых ресурсов (too much finance effect), в соответствии с которой положительное влияние уровня развития финансовой системы на рост экономики имеет некоторый предел, по достижении которого финансовая глубина начинает негативно воздействовать на экономику.

Проводимые исследования выявили наличие порогового значения, по достижению которого финансовых ресурсов становится слишком много. Таковым является уровень валовых кредитов в размере 69% от ВВП [11]. А в диапазоне отношения величины кредитов к ВВП от 80 до 100% и выше в таких странах, как США, Великобритания, Испания, Португалия, Ирландия, Исландия и др. существенно увеличивается подверженность национальных экономик негативным внешним шокам: именно эти страны в большей степени пострадали в период мирового финансового кризиса 2007—2009 гг. Методом расчета полупараметрических регрессий получено усредненное пороговое значение избыточности финансовых ресурсов на уровне 76% ВВП, при доверительном интервале от 69 до 90% ВВП [11]. Подтверждено наличие зависимости экономического роста от уровня развития финансовой системы, которое определяется уровнем финансовой глубины, для определения чего использованы [11]:

- 1) отношение кредитов частного сектора к ВВП — коэффициент, который, по мнению авторов, адекватно отражает один из финансовых источников экономического роста: действительно, изменение объемов финансирования

частного сектора за счет кредитных ресурсов может сказаться на динамике экономики;

- 2) отношение доли капитализации рынка ценных бумаг к ВВП, показывающее как приращение капитализации компаний, формирующих финансовый сектор, влияет на динамику ВВП.

Авторы не разделяют мнения Ю.А. Данилова и Д.А. Пивоварова [11] по вопросу интерпретации вклада финансового сектора в ВВП, но можно рассматривать п. 2 как потенциально представляющий исследовательский интерес, если речь идет о финансовых операциях, приносящих доход участникам финансового рынка, который не включен в ВВП как не создающий, а только перераспределяющий существующую, созданную в других секторах национальной экономики добавленную стоимость, однако косвенно оказывающий положительную динамику на производство путем привлечения инвестиций, например, в реальный сектор национальной экономики.

Расчетные усредненные оценки уровня финансовой глубины, по достижении которого финансовая система начинает негативно влиять на социально-экономическое развитие в странах — членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), таковы:

- величина кредитов, выданных частному сектору, свыше 60% ВВП;
- доля капитализации рынка ценных бумаг к ВВП в диапазоне от 64 до 80%.

Степень и характер влияния уровня развития финансовой системы на рост национальной экономики имеет значительный практический потенциал, который может и должен учитываться при построении государственной финансовой политики в области применения цифровых финансовых технологий в финансовой системе. При этом авторы считают целесообразным дополнить данные показатели теми, которые отражают специфику российской национальной экономики и структуру ее финансовой системы.

Результаты

Перед проведением анализа структуры финансовой системы с позиции оценки ее влияния на результаты социально-экономического развития авторы считают необходимым уточнить само понятие структуры финансовой системы исходя из ее институционально-инфраструктурной конструкции. Степень сбалансированности финансовой системы определяется именно ее структурой как параметром, в значительной мере предопределяющим темпы и качество социально-экономического развития экономики. Существующие подходы к определению структуры финансовой системы исходят из категории «финансовая структура». Э. Демиргюч-Кант и Р. Левайн [12] дали достаточно общее определение финансовой структуре: финансовая структура является сочетанием финансовых инструментов, рынков и посредников, оперирующих в экономике. Данное определение, по мнению авторов, соответствует краткому понятию финансовой системы, но не ее структуры, последняя предполагает некую компонентность составляющих элементов. Кроме того, можно было бы обратить внимание на отсутствие указания на характер

сочетания финансовых инструментов, рынков и посредников и на конечную цель этого сочетания.

Основу концептуального представления финансовой структуры составляют результаты проведенного сравнительного анализа эмпирических данных по Германии, Японии, Великобритании и Соединенным Штатам Америки. В соответствии с полученными результатами было сформулировано следующее определение финансовой структуры: соотношение банков и рынков, характерное для национальной экономики, при различном сочетании призванное обеспечить приемлемые результаты экономической деятельности [10]. Авторы считают это определение функционально ориентированным, поскольку в нем показана конечная цель существования финансовой структуры национальной экономики. Уточнения раскрывают функционал субъектов финансовой структуры (банков и рынков), состоящий в предоставлении финансовых услуг, а также важное ее свойство — в зависимости от эволюционного этапа развития, переживаемого экономикой, ей необходимы дифференцированные сочетания финансовых услуг. В ином случае финансовая система (которая, очевидно, имеет определенную структуру) не сможет обеспечить должного роста экономики. С данной позицией можно согласиться, за исключением одного весьма формального момента — отсутствия четкого разграничения понятий «финансовая структура» и «финансовая система», на котором авторы принципиально настаивают.

Авторы предлагают считать структурой финансовой системы совокупность финансовых институтов, посредников, механизмов, инструментов и операций, опосредующих финансовые отношения и позволяющих этим отношениям развиваться.

Представленные подходы к определению финансовой структуры могут быть использованы для уточнения понятия «структура финансовой системы» и оценки влияния последней на результаты социально-экономического развития, что в свою очередь может служить основанием для формирования взвешенной государственной политики, выступающей инструментом финансового регулирования социально-экономического развития страны. Это важное убеждение основано на трех ключевых аспектах.

1. Структура финансовой системы должна быть независимым показателем способности финансовой системы стимулировать рост экономики, а значит, государство в лице монетарных властей может и должно обеспечить оптимальный формат структуры финансовой системы.
2. Под влиянием цикличности и ряда других геоэкономических факторов изменяется чувствительность национальной экономики к уровню развития банковского сектора и финансового рынка, что также означает необходимость государственного регулирования финансовой системы в аспекте ее структурной композиции, при этом механизмы и инструменты государственной политики в данном направлении должны постоянно совершенствоваться.

3. Реализация процессов, связанных с трансформационной оптимизацией институционально-инфраструктурной конструкции финансовой системы, требуют существенных затрат.

Ряд исследователей придерживаются схожих взглядов в оценке влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития. Расхождения возникают только в аппарате такой оценки: это может быть соотношение между объемами элементов финансовой системы — банковского сектора и финансового рынка. В зависимости от условий анализируемой экономики или исходной структуры ее финансовой системы может быть использовано соотношение между небанковским сектором и финансовым рынком. С. Лангфельдом и М. Пагано были проведены исследования в этом формате и сопоставлены [9]:

1) банковские активы коммерческих банков и совокупная капитализация рынка акций и облигаций. В результате был получен показатель — коэффициент банковского рынка ($k_{БР}$). Этот важный показатель структуры финансовой системы рассчитан авторами по российским данным (рис. 1) на основе существующей методики С. Лангфельда и М. Пагано [9]:

$$k_{БР} = \frac{АКБ}{КАО},$$

где АКБ — активы коммерческих банков, % ВВП;

КАО — капитализация рынка акций и корпоративных облигаций, % ВВП;

2) изменение задолженности по долгосрочным кредитам в рублях и величины эмиссии корпоративного облигационного долга. Получен коэффициент долгового финансирования ($k_{ДФ}$):

$$k_{ДФ} = \frac{ПЗ_{ДРК}}{ЭКО_{НС}},$$

где $ПЗ_{ДРК}$ — прирост задолженности компаний по долгосрочным рублевым кредитам;

$ЭКО_{НС}$ — эмиссия корпоративных облигаций нефинансового сектора.

Авторы считают, что для полной и всесторонней оценки состояния структуры российской финансовой системы целесообразно дополнить указанные показатели другими, вошедшими в методику Всемирного Банка, разработанную Э. Демиргюч-Кант [12]. В соответствии с этой методикой авторами рассчитан коэффициент структуры российской финансовой системы (рис. 1) как отношение кредитов, полученных частным сектором к объему торговли на финансовом рынке ($k_{СФС}$):

$$k_{СФС} = \frac{КЧС}{ОТ},$$

где КЧС — кредиты частному сектору КБ, % ВВП;

ОТ — объемы торговли на финансовом рынке, % ВВП.

Рассчитанные по представленным формулам показатели могут служить в дальнейших исследованиях платформой для обоснования модели влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития.

На *рис. 1* показана сравнительная динамика показателей состояния российской финансовой системы и темпов ее развития (ВВП принят как ключевой индикатор состояния национальной экономики).

Как видно из *рис. 1*, тренды финансовых показателей и динамика ВВП в 2010 и 2015 гг. особенно наглядно показывают, что оживление экономики происходит при сокращении долгового бремени по кредитам и облигационным займам. Это обстоятельство позволяет утверждать, что структура финансовой системы оказывает непосредственное влияние на социально-экономическое развитие национальной экономики РФ.

Несмотря на авторитетность рассмотренных методик, позволяющих оценить структуру финансовой системы, авторы считают их неполными и недостаточно отражающими специфику российских условий: долю государства в национальной экономике и в финансовой системе. В связи с этим авторы предлагают ввести следующие показатели:

- 1) коэффициент огосударствления финансовой системы (или финансовой зависимости) — отношение капитализации (или активов) государственных банков $K_{ГБ}$ к ВВП ($k_{ФЗ}$):

$$k_{ФЗ} = \frac{K_{ГБ}}{ВВП};$$

- 2) коэффициент долгового распределения — рассчитан как объем кредитования (прироста) частного сектора к эмиссии государственного долга ($ЭГД$), % ВВП:

$$k_{ДР} = \frac{КЧС}{ЭГД};$$

- 3) коэффициент эффективности использования кредитного финансирования $k_{ЭКФ}$, как отношение совокупной капитализации компаний частного сектора ($ККЧС$) к долговым источникам их финансирования ($ДИФ$):

$$k_{ЭКФ} = \frac{ККЧС}{ДИФ};$$

- 4) коэффициент финансирования компаний нефинансового сектора ($k_{ФНФС}$) через банковские кредиты и выпуск долговых ценных бумаг к ВВП — то есть как отношение капитализации нефинансовых компаний, % ВВП ($КНК$) к объему совокупного долгового финансирования нефинансового сектора, % ВВП ($ОДФ_{НС}$):

$$k_{ФНФС} = \frac{КНК}{ОДФ_{НС}};$$

5) коэффициент финансовой цифровизации ($k_{\text{ФЦ}}$) как отношение объема цифровых финансовых инструментов, ден. ед. (ЦФИ) к величине денежного агрегата М3 (или L), ден. ед.:

$$k_{\text{ФЦ}} = \frac{\text{ЦФИ}}{\text{М3}}.$$

Очевидно, что России еще далеко до актуальности данного коэффициента, однако он может быть востребован в тех странах, где оборот цифровых финансовых инструментов происходит в реальности.

Предлагаемые коэффициенты требуют обсуждения в научных кругах прежде, чем по ним будут проведены расчеты, однако авторы убеждены, что их использование может быть продуктивно как в теоретическом, так и в прикладном аспектах. Оценка влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития должна осуществляться по многим показателям, чему призван служить спектр предлагаемых коэффициентов, каждый из которых отражает ключевой макроэкономический параметр — валовой внутренний продукт как индикатор состояния национальной экономики.

Обсуждение

Ключевым вопросом, которому обоснованно уделяется внимание при анализе влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития, является мнение [10] об опережающем развитии финансовой системы — цифровизации, ускоряющей все финансовые процессы, а, значит, увеличивающей спектр возможностей и направлений экономического роста. Однако реализация и возможностей, и в значительной степени направлений, зависит от качественных параметров финансовой системы:

- эффективности;
- стабильности;
- доступности.

Основным драйвером ускорения социально-экономического развития на основе не факторной динамики, а исходя из использования потенциала структуры финансовой системы по самым последним международным исследованиям, является повышение доступности цифровых финансовых сервисов и услуг [13].

Другие мнения состоят в том, что наряду с показателем финансовой глубины на социально-экономическое развитие оказывают влияние параметры развития финансового сектора, используемые при расчете индекса финансового развития [11]. Эмпирическими исследованиями подтверждено наличие влияния уровня финансового развития на экономический рост.

Как показывают международные и некоторые отечественные исследования, влияние структуры финансовой системы на социально-экономическое развитие складывается из отрицательного влияния банковского кредита и положительного влияния фондового рынка. Одновременно необходимо учитывать дифференциацию

кредитов, поскольку в исследованиях Б. Конедде, О. Денка отрицательное влияние роста банковского кредитования на социально-экономическое развитие до двух раз сильнее, чем других источников финансирования [14]. Это означает, что для стимулирования экономического роста необходимо использовать механизмы балансирования структуры финансовой системы в целях нивелирования доминирования банковского сегмента и поддержки развития финансового рынка.

Выводы

Подводя итог текущего этапа исследования, авторы считают целесообразным остановиться на важном обстоятельстве: применительно к российским условиям действительно сложно делать категоричные выводы о текущем состоянии и однозначно прогнозировать тенденции того, какие изменения будет претерпевать структура российской финансовой системы, и как они отразятся на результатах социально-экономического развития национальной экономики. Препятствия этому существуют, в частности: реальное влияние на финансовую систему и всю экономику так называемых естественных факторов: значительная доля сырья в экспорте, демографическая ситуация (убыль населения), недостаточно конкурентный уровень производительности труда и некоторые другие. Эти факторы объективно неблагоприятны, однако действительно ли они могут быть улучшены при трансформации структуры финансовой системы — вопрос дискуссионный.

Самым же главным выводом, который авторы особенно подчеркивают, состоит в том, что в исследованиях по оценке влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития следует опираться как на существующие в мировой практике методики, так и на создание отечественных научных разработок в данном направлении. Именно научной разработкой авторы предлагают считать коэффициенты 1 — 5.

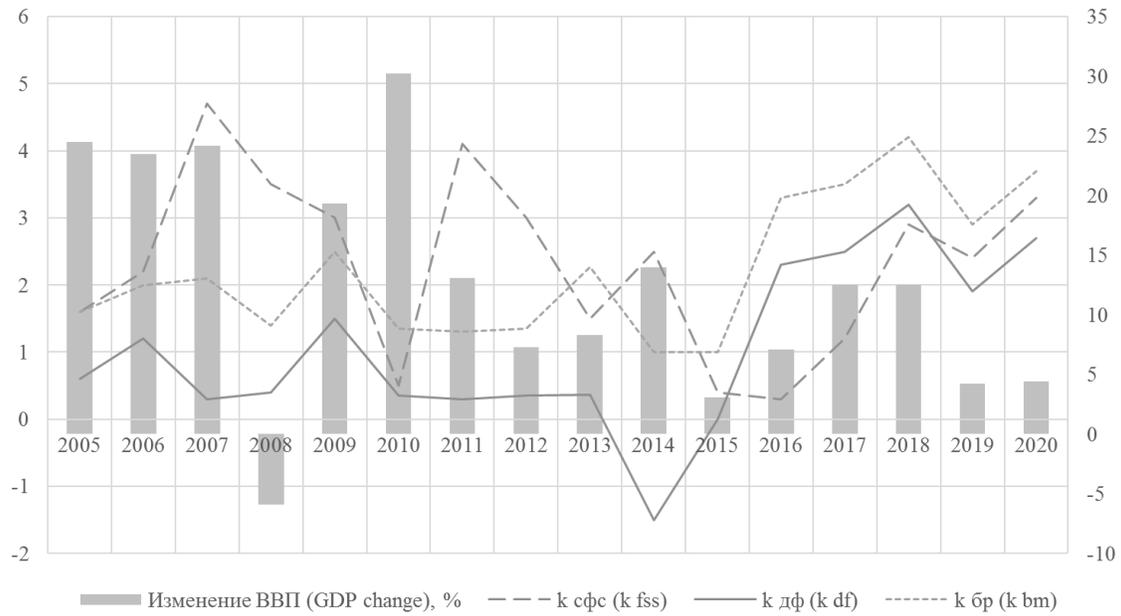
Дальнейшие исследования авторы считают целесообразным проводить в русле влияния источников финансирования (как банковского, так и привлеченного на финансовом рынке), как характеризующих структуру финансовой системы на результаты социально-экономического развития.

Рисунок 1

Сравнительная динамика показателей структуры финансовой системы и ВВП российской экономики, %

Figure 1

Comparative dynamics of indicators of the financial system structure and GDP of the Russian economy, percentage



Источник: официальный сайт Банка России. URL: <https://www.cbr.ru>

Source: Official website of the Bank of Russia. URL: <https://www.cbr.ru>

Список литературы

1. *Chakraborty S., Ray T.* The Development and Structure of Financial Systems. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2007, vol. 31, iss. 9, pp. 2920–2956.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2006.01.010>
2. *Deltuvaite V., Sinevičienė L.* Research on the Relationship between the Structure of Financial System and Economic Development. *Procedia: Social and Behavioral Sciences*, 2014, vol. 156, pp. 533–537.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.235>
3. *Ergungor O.E.* Financial System Structure and Economic Growth: Structure Matters. *International Review of Economics & Finance*, 2017, vol. 17, iss. 2, pp. 292–305.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2006.09.001>
4. *Fircescua B.* Crises Effects on Financial System Structure in some post-Communist Countries. *Procedia: Social and Behavioral Sciences*, 2012, vol. 58, pp. 444–453.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1021>
5. *Simion D., Stanciu M., Armășelu S.* Correlation Analysis between Structure Financial System and Economic Growth in Romania. *Procedia: Economics and Finance*, 2015, vol. 32, pp. 1332–1341. URL: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01510-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01510-5)
6. *Lebedev A.V., Rasumovskaya E.A.* Financial Regulation in the Initial Phase of Market Reforms in Russia and Its Impact on Subsequent Economic Development. In: *Proceedings of the Second International Conference on Education Science and Social Development (ESSD). Advances in Social Science, Education and Humanities Research*. Atlantis Press, 2019, vol. 298, pp. 559–564.
URL: <https://doi.org/10.2991/essd-19.2019.124>
7. *Schumpeter J.A.* The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. *Harvard Economic Studies*, 1934, 255 p.
8. *King R.G., Levine R.* Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *Quarterly Journal of Economics*, 1993, vol. 108, iss. 3, pp. 717–737.
9. *Langfield S., Pagano M.* Bank Bias in Europe: Effects on Systemic Risk and Growth. *European Central Bank Working Paper*, 2015, no. 1797, 61 p.
URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1797.en.pdf>
10. *Arcand J.-L., Berkes E., Panizza U.* Too Much Finance? *Journal of Economic Growth*, 2015, vol. 20, iss. 2, pp. 105–148.
URL: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10887-015-9115-2>
11. *Данилов Ю.А., Пивоваров Д.А.* Финансовая структура в России: выводы для государственной политики // *Вопросы экономики*. 2018. № 3. С. 30–47.
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-3-30-47>
12. *Demirgüç-Kunt A., Levine R.* Financial Structure and Economic Growth: Perspectives and Lessons. URL: https://mitpress-request.mit.edu/sites/default/files/titles/content/9780262541794_sch_0001.pdf

13. Разумовская Е.А., Лебедев А.В. Финансовое регулирование воспроизводственных и инвестиционных процессов в национальной экономике России в начальный период рыночных реформ // *Экономика и менеджмент систем управления*. 2019. № 3. С. 68—76.
14. Cournède B., Denk O. Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries. *OECD Economics Department Working Papers*, 2015, no. 1223.
URL: <https://doi.org/10.1787/5js04v8z0m38-en>

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

CORRELATION BETWEEN THE RESULTS OF SOCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT AND PARAMETERS OF THE STRUCTURE OF RUSSIAN FINANCIAL SYSTEM

Aleksei V. LEBEDEV ^{a,*}, Elena A. RAZUMOVSKAYA ^b

^a Qualifications and Competencies Development Fund, Yekaterinburg, Russian Federation
aleb13@bk.ru
ORCID: not available

^b Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin,
Yekaterinburg, Russian Federation
rasumovskaya.pochta@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0003-1496-2553>

* Corresponding author

Article history:

Article No. 108/2020
Received
26 February 2020
Received in revised form
11 March 2020
Accepted 25 March 2020
Available online
28 April 2020

JEL classification: E23,
E44, E52, G17

Keywords:

socio-economic
development, financial
system, quality factor

Abstract

Subject. The article investigates the structural parameters of the financial system, which enable to assess the quality of its structure.

Objectives. We make attempts to test the hypothesis about the availability of relationship between the structure of the Russian financial system and the results of socio-economic development.

Methods. To analyze the structure of the financial system of Russia, we employ the OECD international methodology and the data of the Central Bank of the Russian Federation.

Results. The paper presents our own interpretation of macroeconomic identical relation reflecting the factor sources of economic growth; discloses the significance of capital as a financial parameter, which is subject to transformation under the influence of advanced digital technologies; includes the coefficients, which we developed for a qualitative analysis of the financial system structure, taking into account the specifics of the Russian national economy. One of the said coefficients (the actual indicator of financial potential) is intended to reflect the level of financial digitalization.

Conclusions. Given the current controversial opinions on the impact of the financial system's structure on economic growth, we believe that during the further study of the issue, it is important to rely not only on international methods, but also on domestic scientific developments, like the presented coefficients 5–9.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Lebedev A.V., Razumovskaya E.A. Correlation Between the Results of Social and Economic Development and Parameters of the Structure of Russian Financial System. *Finance and Credit*, 2020, vol. 26, iss. 4, pp. 757–773.

<https://doi.org/10.24891/fc.26.4.757>

References

1. Chakraborty S., Ray T. The Development and Structure of Financial Systems. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2007, vol. 31, iss. 9, pp. 2920–2956.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2006.01.010>

2. Deltuvaitė V., Sinevičienė L. Research on the Relationship between the Structure of Financial System and Economic Development. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 2014, vol. 156, pp. 533–537.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.235>
3. Ergungor O.E. Financial System Structure and Economic Growth: Structure Matters. *International Review of Economics & Finance*, 2017, vol. 17, iss. 2, pp. 292–305.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2006.09.001>
4. Fîrcescua B. Crises Effects on Financial System Structure in Some post-Communist Countries. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 2012, vol. 58, pp. 444–453.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1021>
5. Simion D., Stanciu M., Armășelu S. Correlation Analysis Between Structure Financial System and Economic Growth in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 2015, vol. 32, pp. 1332–1341. URL: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01510-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01510-5)
6. Lebedev A.V., Rasumovskaya E.A. Financial Regulation in the Initial Phase of Market Reforms in Russia and Its Impact on Subsequent Economic Development. In: *Proceedings of the Second International Conference on Education Science and Social Development (ESSD). Advances in Social Science, Education and Humanities Research*. Atlantis Press, 2019, vol. 298, pp. 559–564.
URL: <https://doi.org/10.2991/essd-19.2019.124>
7. Schumpeter J.A. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Harvard Economic Studies, 1934, 255 p.
8. King R.G., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 1993, vol. 108, iss. 3, pp. 717–737.
9. Langfield S., Pagano M. Bank Bias in Europe: Effects on Systemic Risk and Growth. *European Central Bank Working Paper*, 2015, no. 1797, 61 p.
URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1797.en.pdf>
10. Arcand J.-L., Berkes E., Panizza U. Too Much Finance? *Journal of Economic Growth*, 2015, vol. 20, iss. 2, pp. 105–148.
URL: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10887-015-9115-2>
11. Danilov Yu.A., Pivovarov D.A. [Financial structure in Russia: Conclusions for State policy]. *Voprosy Ekonomiki*, 2018, no. 3, pp. 30–47. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-3-30-47>
12. Demirgüç-Kunt A., Levine R. Financial Structure and Economic Growth: Perspectives and Lessons. URL: https://mitpress-request.mit.edu/sites/default/files/titles/content/9780262541794_sch_0001.pdf
13. Razumovskaya E.A., Lebedev A.V. [Financial regulation of reproduction and investment processes in the national economy of Russia in the initial period of market

reforms]. *Ekonomika i menedzhment sistem upravleniya = Economics and Management of Management Systems*, 2019, no. 3, pp. 68–76. (In Russ.)

14. Cournède B., Denk O. Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries. *OECD Economics Department Working Papers*, 2015, no. 1223, 60 p.
URL: <https://doi.org/10.1787/5js04v8z0m38-en>

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.