

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИИ: ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ВЛИЯНИЯ НА НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ

А. В. Лебедев, Е. А. Разумовская

*Фонд развития квалификаций
и компетенций в Уральском регионе;
ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»,
г. Екатеринбург, Россия*

Рецензент д-р экон. наук, профессор С. П. Спиридонов

Ключевые слова: структура финансовой системы; финансовая глубина; финансовая система; экономический рост.

Аннотация: Предпринята попытка проведения анализа российской финансовой системы на основе существующей международной методики ОЭСР по данным Центрального банка России. Показаны современные дискуссионные взгляды на концепции о влиянии финансовой системы на экономический рост, существующие в мировой финансовой науке. Представлены фундаментальные теории экономического роста в формате производственных функций и авторская интерпретация макроэкономического тождества; отмечена роль в экономическом росте труда и капитала, как основных факторов, подверженных качественным изменениям в наибольшей степени. В качестве промежуточного результата для анализа финансовой системы РФ предложен коэффициент, позволяющий потенциально анализировать влияние качественных характеристик состояния финансовой системы на социально-экономическое развитие национальной экономики. Подтверждена гипотеза о влиянии финансовой системы на состояние национальной экономики.

Введение

Актуальные мировые исследования в направлении оценки влияния финансовой системы на экономический рост проводятся в разных странах: от постсоветских до новых индустриальных [1 – 6], тогда как для отечест-

Лебедев Алексей Витальевич – кандидат экономических наук, президент Фонда развития квалификаций и компетенций в Уральском регионе; Разумовская Елена Александровна – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита, e-mail: gasumovskaya.pochta@gmail.com, ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина», г. Екатеринбург, Россия.

венной финансовой науки они являются относительно новыми, но несут в себе серьезный теоретический и практический потенциал. Данный потенциал, по нашему мнению, 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 экономический рост, тогда как финансовая система представляет собой некий организм, оптимизация работы которого может стимулировать развитие экономики без существенного 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 «качества» указанных факторов. Применительно к фактору труд L качество означает производительность, а в отношении капитала K предлагаем 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: $f(k) = (n + g + \delta)k$, где n – скорость изменения численности работников; g – темп динамики технологического прогресса; δ – величина сбережений, обуславливающая объем инвестиций; k – капиталовложения.

3. Макроэкономическим тождеством

$$Y = C + Inv + Gv \pm Nex = AS_t = AK_t,$$

где Y , C – величины валового внутреннего продукта (**ВВП**) и потребительских расходов населения соответственно; Inv – инвестиционные расходы производителей частного сектора национальной экономики; Gv – государственные расходы и закупки; Nex – величина чистого экспорта; AS_t – величина совокупного предложения в национальной экономике; AK_t – величина капитала, обращаемого в национальной экономике в период времени t .

Из макроэкономического тождества, после несложных преобразований, получено уравнение

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1} = A\Delta K = AI,$$

где ΔY – изменение величины ВВП; Y_t – величина ВВП в период времени t ; Y_{t-1} – величина валового внутреннего продукта в период, предшествующий анализируемому; AI – величина инвестиций, доступных в национальной экономике.

Представленные функции раскрывают источники экономического роста, которые обусловлены, в конечном счете, объемом доступных инвестиций. Инвестиции в свою очередь рассматриваются как часть временно свободных средств – сбережений, роль которых отражает кейнсианская концепция

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1} = k_m \Delta I = (1/(\text{mps})) \Delta I,$$

где k_m – кейнсианский мультипликатор; ΔI – изменение величины доступных инвестиций; mps – предельная склонность населения к сбережениям.

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

а) количественным – то есть экстенсивно, когда увеличение числа работников позволяет производить больше продукции. Разумеется, что данный способ физически конечен – рынок труда ограничен, что особенно характерно для развитых стран, где демографические тенденции известны.

б) 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 разными или одинаковыми темпами [7]. 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 также ограничено. В строительстве, например, введены понятия «предел строения» и «квази-рента», позволяющее охарактеризовать способность «земли» приносить разный доход в зависимости от ее свойств.

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

Считаем, 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 как по их источникам, так и перечисленным ранее свойствам: риску, стоимости, возможности ликвидности (конвертации) из одной формы в другие. Анализ струк-

туры капитала любого субъекта, даже национальной экономики, можно провести на основе модели средневзвешенной стоимости капитала Ф. Модильяни и М. Миллера, созданной в 1950-х годах. Несмотря на то, что современные условия существенно отличаются от прежних, даже в США, для экономики которой модель была создана, и на то, что многие допущения модели мало реалистичны, предлагаем ее реконструированную модификацию

$$WAC = \sum_{i=1}^n (w_i k_i), \quad (1)$$

где WAC – 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, такими выступают 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 Международном валютном фонде (**МВФ**) в специальных правах заимствования (*Special Drawing Rights – SDR*).

Одним из ответвлений в исследованиях финансовых источников экономического роста следует, очевидно, признать мнение Й. Шумпетера, получившее мировое признание после публикации его работы об экономических циклах и их причинах еще в 1930-х годах [8]. Долгое время, и сегодня, шумпетерианская концепция сохраняет свою актуальность и находит подтверждение в современных финансовых процессах.

Методы исследования

Дискуссия по вопросу поиска источников экономического роста активизировалась в конце XX века на основе использования ставших доступными обширных эмпирических данных. Так, Р. Кингу и Р. Ливайну удалось показать наличие определенной и устойчивой связи между показателями состояния финансовой системы и долгосрочными темпами экономического роста [9].

Ракурс современных исследований все более сосредоточивается на финансовых показателях – главным образом, на показателях, характеризующих состояние финансовой системы. Наиболее значимыми результатами данных исследований стали следующие:

- состояние финансовой системы оказывает влияние на экономическое развитие; при этом в аспекте причинно-следственной связи причиной экономической динамики выступает именно состояние финансовой системы;
- финансовая система подвержена изменениям значительно сильнее, и происходят они значительно быстрее, нежели процессы в реальном секторе. При этом функционирование финансовой системы неравномерно:

финансовый рынок динамичнее банковской системы, а по мере развития экономики, финансовая система становится все более зависимой от состояния финансового рынка. Примером такой зависимости может служить ситуация, сложившаяся на мировых финансовых рынках в связи с эпидемией коронавируса COVID-19: падение биржевых котировок транснациональных компаний и индексов, происходящее в течение нескольких часов корректирует прогнозы экономического роста всех стран на месяцы и даже годы вперед.

Современные исследования свидетельствуют о том, что некоторой границей порогового значения, по достижению которого финансовых ресурсов становится «слишком много», является уровень валовых кредитов в размере 69 % от ВВП [10]. А в диапазоне отношения величины кредитов к ВВП 80 – 100 % и выше в таких странах, как США, Великобритания, Испания, Португалия, Ирландия, Исландия и других, существенно повышается подверженность национальных экономик негативным внешним шокам: именно данные страны в большей степени пострадали в период мирового финансового кризиса 2007 – 2009 гг.

Степень и характер влияния состояния финансовой системы на социально-экономические результаты национальной экономики имеет значительный практический потенциал, который может и должен учитываться при построении государственной финансовой политики по оптимизации институционально-инфраструктурной структуры финансовой системы и который считаем целесообразным дополнить другими показателями, отражающими специфику российской национальной экономики и состояние ее финансовой системы.

Результаты

Переходя к анализу состояния финансовой системы государства с позиции оценки ее влияния на экономический рост, отметим, что термин «состояние» применительно к финансовой системе тесно связан с ее структурой, определяемой исходя из институционально-инфраструктурного подхода. Структурой финансовой системы предлагаем считать совокупность финансовых институтов, посредников, финансовых механизмов, инструментов и финансовых операций, опосредующих финансовые отношения и позволяющих этим отношениям развиваться.

Существуют и другие подходы к определению структуры финансовой системы, опирающиеся на несколько иную терминологию – финансовую структуру. Так, основу современного концептуального представления финансовой структуры Ф. Аллена и Д. Гейла составляют результаты проведенного ими сравнительного анализа эмпирических данных по Германии, Японии, Великобритании и Соединенным Штатам Америки, в соответствии с которыми они сформулировали следующее определение финансовой структуры: «... соотношение банков и рынков, характерное для <...> национальной экономики, при различном сочетании призванное обеспечить <...> приемлемые результаты экономической деятельности» [11]. Считаем данное определение функционально ориентированным, поскольку в нем показана конечная цель существования финансовой структуры национальной экономики.

Уточнения авторов работы [11] раскрывают функционал субъектов финансовой структуры – банков, рынков и государственных финансовых структур, состоящий в предоставлении финансовых услуг, а также важного ее свойства – в зависимости от эволюционного этапа развития, переживаемого экономикой, последней необходимы дифференцированные сочетания финансовых услуг. В ином случае, финансовая система (которая, очевидно, имеет определенную структуру) не сможет обеспечить должного роста экономики. Другие современные исследователи 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. В работе [9] проведены исследования в данном формате и сопоставлены:

1) банковские активы коммерческих банков и совокупная капитализация рынка акций и облигаций; в результате получен важный показатель структуры финансовой системы – коэффициент банковского рынка $k_{б,р}$, рассчитанный по российским данным (рис. 1) на основе существующей методики Лангфельда и Пагано [9]:

$$k_{б,р} = \frac{\text{Активы коммерческих банков, \% ВВП}}{\text{Капитализация рынка акций и корпоративных облигаций, \% ВВП}}; \quad (2)$$

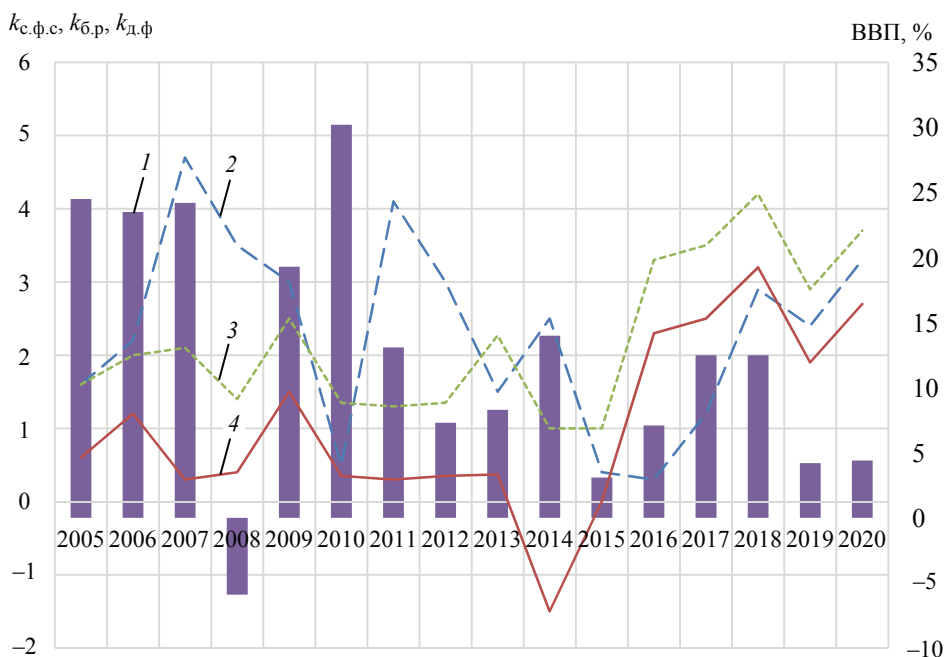


Рис. 1. Сравнительная динамика показателей структуры финансовой системы и ВВП российской экономики, % [12]:

1 – изменение ВВП; 2 – $k_{с.ф.с.}$; 3 – $k_{б,р}$; 4 – $k_{д.ф}$

2) изменение задолженности по долгосрочным кредитам в рублях и величины эмиссии корпоративного облигационного долга – получен коэффициент долгового финансирования:

$$k_{д.ф} = \frac{\text{Прирост задолженности компаний по долгосрочным рублевым кредитам}}{\text{Эмиссия корпоративных облигаций нефинансового сектора}}. \quad (3)$$

Считаем, 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 [13], в соответствии с которой рассчитан один из коэффициентов, характеризующий состояние российской финансовой системы:

$$k_{с.ф.с} = \frac{\text{Кредиты частному сектору КБ, \% ВВП}}{\text{Объемы торговли на финансовом рынке, \% ВВП}}. \quad (4)$$

Значение данного коэффициента в контексте настоящего исследования состоит в сопоставлении объемов финансовых ресурсов, которые являются источниками развития реального сектора национальной экономики, и обращаемых в финансовом секторе: последние оказывают существенно меньшее влияние на рост экономики.

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

На рисунке 1 показана сравнительная динамика показателей состояния российской финансовой системы и темпов ее развития (ВВП принят как ключевой индикатор состояния национальной экономики). Тренды финансовых показателей и динамика ВВП в 2010 и 2015 годах особенно наглядно показывают, что оживление экономики происходит при сокращении долгового бремени по кредитам и облигационным займам. Данное 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, считаем их неполными и недостаточно отражающими специфику российских условий, таких как доля государства в национальной экономике и финансовой системе; сравнительно небольшой внешний долг; значительно более высокая стоимость кредитных ресурсов для всех экономических субъектов; существенно меньший объем финансового рынка. В этой связи предлагаем ввести показатель, отражающий влияние компоненты реального сектора национальной экономики, во взаимосвязи с долговыми источниками финансирования – коэффициент финансирования компаний нефинансового сектора через банковские кредиты и выпуск долговых ценных бумаг к ВВП:

$$k_{ф.нф.с} = \frac{\text{Капитализация нефинансовых компаний, \% ВВП}}{\text{Объем совокупного долгового финансирования нефинансового сектора, \% ВВП}}. \quad (5)$$

Данный коэффициент требует обсуждения в научных кругах, прежде чем по нему будут проведены расчеты, однако считаем, что его апробация и последующее использование может быть продуктивно как в теоретическом, так и прикладном аспектах. Оценка влияния финансовой системы на экономический рост должна осуществляться по многим показателям, чему призван служить предлагаемый коэффициент, отражающий ключевой макроэкономический параметр – ВВП, как индикатор состояния финансовой системы.

Обсуждение

Ключевым вопросом, которому обоснованно уделяется внимание при анализе влияния структуры финансовой системы на результаты социально-экономического развития, является мнение об опережающем развитии финансовой системы – «финансиализации», которая, вероятно, увеличивает спектр возможностей и направлений экономического роста [14]. 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 финансовых сервисов и услуг, а также эффективности финансовой институционально-инфраструктурной архитектуры [15].

Некоторые авторитетные мнения состоят в том, что наряду с показателем финансовой глубины, на социально-экономическое развитие оказывают влияние и другие показатели состояния финансовой системы, используемые при расчете индекса финансового развития [10]. Эмпирическими исследованиями подтверждено влияние уровня финансового развития на экономический рост.

Как показывают международные и некоторые отечественные исследования, влияние финансовой системы на экономический рост складывается из отрицательного влияния банковского кредита и положительного влияния фондового рынка. Одновременно следует учитывать дифференциацию кредитов, поскольку в исследованиях, проведенных в работе [16], показано, что отрицательное влияние роста банковского кредитования на социально-экономическое развитие до двух раз сильнее, чем других источников финансирования. 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

Из вышесказанного следует, что применительно к российским условиям 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 – значительной доли сырья в экспорте, демографической ситуации (убыль населения), недостаточно конкурентного уровня производительности труда и др. Данные факторы объективно неблагоприятны, однако, действительно ли они могут быть улучшены при трансформации структуры финансовой системы – вопрос дискуссионный.

Также отметим, 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 считаем коэффициент финансирования компаний нефинансового сектора через банковские кредиты и выпуск долговых ценных бумаг к ВВП $k_{ф.нф.с}$ (5).

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

Список литературы

1. Chakraborty, S. The Development and Structure of Financial Systems / S. Chakraborty, T. Ray // Journal of Economic Dynamics and Control. – 2007. – Vol. 31, Issue 9. – P. 2920 – 2956.
2. Deltuvaite, V. Research on the Relationship between the Structure of Financial System and Economic Development / V. Deltuvaite, L. Sineviciene // Procedia: Social and Behavioral Sciences. – 2014. – Vol. 156. – P. 533 – 537.
3. Ergungor, O. E. Financial System Structure and Economic Growth: Structure Matters / O. E. Ergungor // International Review of Economics & Finance. – 2008. – Vol. 17, Issue 2. – P. 292 – 305.
4. Fircescua, B. Crises Effects on Financial System Structure in some Post-Communist Countries / B. Fircescua // Procedia: Social and Behavioral Sciences. – 2012. – Vol. 58. – P. 444 – 453.
5. King, R. G. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right / R. G. King, R. Levine // Quarterly Journal of Economics. – 1993. – Vol. 108, No. 3. – P. 717 – 737.
6. Simion, D. Correlation Analysis Between Structure Financial System and Economic Growth in Romania / D. Simion, M. Stanciu, S. Armăşelu // Procedia: Economics and Finance. – 2015. – Vol. 32. – P. 1332 – 1341.
7. Rasumovskaya, E. A. Financial Regulation in the Initial Phase of Market Reforms in Russia and Its Impact on Subsequent Economic Development / E. A. Rasumovskaya, A. V. Lebedev // Proceedings of the 2nd International Conference on Education Science and Social Development (ESSD 2019), 20–21 July, 2019, Changsha, China. – China, 2019. – P. 559 – 564.
8. Schumpeter, J. A. The Theory of Economic Development / J. A. Schumpeter. – Massachusetts : Harvard Economic Studies, 1934. – 255 p.
9. Langfield, S. Bank Bias in Europe: Effects on Systemic Risk and Growth. – Текст : электронный / S. Langfield, M. Pagano // ECB Working Paper. – 2015. – No. 1797. – URL : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1797.en.pdf> (дата обращения: 11.10.2019).
10. Данилов, Ю. А. Финансовая структура в России: выводы для государственной политики / Ю. А. Данилов, Д. А. Пивоваров // Вопросы экономики. – 2018. – № 3. – С. 30 – 47.

11. Allen, F. Comparing Financial Systems / F. Allen, D. Gale. – Cambridge : MIT Press, 2001. – 520 p.
12. Официальный сайт Центрального Банка РФ. – URL : <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 11.10.2019).
13. Demirgüç-Kunt, A. Financial Structure and Economic Growth: Perspectives and Lessons / A. Demirgüç-Kunt, R. Levine // *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development*. – Massachusetts : MIT Press, 2001. – P. 3 – 14.
14. Arcand, J.-L. Too Much Finance? – Текст : электронный / J.-L. Arcand, E. Berkes, U. Panizza // IMF Working Paper. – 2012. – No. WP/12/161. – URL : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12161.pdf> (дата обращения: 11.10.2019).
15. Разумовская, Е. А. Финансовое регулирование воспроизводственных и инвестиционных процессов в национальной экономике России в начальный период рыночных реформ / Е. А. Разумовская, А. В. Лебедев // *Экономика и менеджмент систем управления*. – 2019. – № 3 (33). – С. 68 – 76.
16. Cournède, B. Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries. – Текст : электронный / B. Cournède, O. Denk // OECD Economics Department Working Papers. – 2015. – No. 1223. – 61 p. – URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2649935 (дата обращения: 11.10.2019).

References

1. Chakraborty S., Ray T. The Development and Structure of Financial Systems, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2007, vol. 31, issue 9, pp. 2920-2956.
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.
3. Ergungor O.E. Financial System Structure and Economic Growth: Structure Matters, *International Review of Economics & Finance*, 2008, vol. 17, issue 2, pp. 292-305.
4. Fîrăscu B. Crises Effects on Financial System Structure in some Post-Communist Countries, *Procedia: Social and Behavioral Sciences*, 2012, vol. 58, pp. 444-453.
5. King R.G., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right, *Quarterly Journal of Economics*, 1993, vol. 108, no. 3, pp. 717-737.
6. 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.
7. Rasumovskaya E.A., Lebedev A.V. Proceedings of the 2nd International Conference on Education Science and Social Development (ESSD 2019), 20-21 July, 2019, Changsha, China, 2019, pp. 559-564.
8. Schumpeter J.A. *The Theory of Economic Development*, Massachusetts: Harvard Economic Studies, 1934, 255 p.
9. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1797.en.pdf> (accessed 11 October 2019).
10. Danilov Yu.A., Pivovarov D.A. [Financial structure in Russia: conclusions for state policy], *Voprosy ekonomiki* [Economic Issues], 2018, no. 3, pp. 30-47. (In Russ., abstract in Eng.)
11. Allen F., Gale D. *Comparing Financial Systems*, Cambridge MIT Press, 2001, 520 p.
12. <https://www.cbr.ru> (accessed 11 October 2019).
13. Demirgüç-Kunt A., Levine R. [Eds.] *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development*, Massachusetts: MIT Press, 2001, pp. 3-14.

14. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12161.pdf> (accessed 11 October 2019).

15. Razumovskaya Ye.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 control systems], 2019, no. 3 (33), pp. 68-76. (In Russ., abstract in Eng.)

16. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2649935 (accessed 11 October 2019).

Financial System of Russia: Approaches to Assessment of Impact on the National Economy

A. V. Lebedev, E. A. Razumovskaya

*Foundation for the Development of Qualifications and Competencies in the Ural Region;
Ural Federal University named after the First President of Russia
B. N. Yeltsin, Yekaterinburg, Russia*

Keywords: structure of financial system; financial depth; financial system; economic growth.

Abstract: An attempt is made to analyze the Russian financial system based on the existing international OECD methodology according to the Central Bank of Russia. The modern controversial views on the concepts of the impact of the financial system on economic growth, existing in the world financial science, are presented. The fundamental theories of economic growth in the format of production functions and the author's interpretation of macroeconomic identity are presented; the role of labor and capital in economic growth, as the main factors subject to qualitative changes to the greatest extent, is noted. As an intermediate result for the analysis of the financial system of the Russian Federation, a coefficient is proposed that allows one to potentially analyze the influence of the qualitative characteristics of the state of the financial system on the socio-economic development of the national economy. The hypothesis about the influence of the financial system on the state of the national economy has been confirmed.

© А. В. Лебедев, Е. А. Разумовская, 2020