

<http://doi.org/10.5281/zenodo.4911407>

УДК 338.1

**Крайнова Е. М.**

*Крайнова Евгения Михайловна*, Российский экономический университет им. Г.В.Плеханова, 117997, Российская Федерация, г. Москва, Стремянный пер., 36, E-mail: evgmihailovna98@gmail.com.

## **Финансовые факторы экономического роста в современной экономике России**

**Аннотация.** Статья рассматривает ключевые факторы экономического роста Российской Федерации. Определяется их сущность и степень влияния на состояние экономики. Исследование устанавливает значимость оценки экономического роста на основе как производственных факторов, так и показателей финансового сектора. Изучаются различные модели оценки экономического роста и роль финансовых факторов в них. Работа также устанавливает прямое воздействие и эффективность финансовых мер на состояние экономики стран. Определив ключевые показатели, была оценена ситуация в российской экономике. Отмечена высокая степень зависимости от уровня цен на энергетические ресурсы, рост накопления денежных средств, поиск доходных инструментов, сокращение инвестиций. Определены основные источники прироста ВВП и недостатки финансового сектора как основы обеспечения экономического роста. На основе данного исследования были предложены рекомендации.

**Ключевые слова:** экономика, ВВП, экономический рост, инвестиции, банки, финансовые факторы, инструменты, факторы роста.

**Krainova E.M.**

*Krainova Evgenia Mihailovna*, Plekhanov Russian University of Economics, Russia, 117997, Russian Federation, Moscow, Stremyanniy per., 36, E-mail: evgmihailovna98@gmail.com.

## **Financial factors of economic growth in modern economy of Russia**

**Abstract.** The article considers key factors of the economic growth of Russian Federation. Their essence and degree of influence on the state of the economy are determined. The study establishes the vital aspects of assessing economic growth based on both production factors and indicators of a financial sector. Various models for the evaluation of the economy and the role of financial factors in them are studied. The work also determines the direct impact and effectiveness of financial measures on the state of country's economic sector. Having identified the key indicators, the situation in the Russian economy is evaluated. Prices for energy resources, an increase in the accumulation of funds, the search for profitable instruments, and a reduction in investments are considered as prime factors of Russian economy. The main sources of GDP growth and the shortcomings of the financial sector, being the basis for ensuring economic growth, are identified. Based on this study, recommendations are provided.

**Keywords:** economy, GDP, economic growth, investment, banks, financial factors, instruments, growth factors.

Как известно, главной целью экономических субъектов является рост ценности, стоимости собственной деятельности. Следовательно, экономический рост становится основой для обеспечения положительной динамики данной активности.

Конец 2020 года показал сохранение пессимистичной настрой среди инвесторов. Главными причинами опасений остаются риски введения новых ограничений в связи с сохранением нестабильной ситуации из-за пандемии. Как итог, идут поиски новых финансовых инструментов для привлечения капитала участников рынка, компенсации убытков и обеспечения роста экономики стран.

Исследования на определение взаимосвязи между участниками экономических отношений и степени зависимости экономики от их деятельности остается одним из главных вопросов для ученых.

Рост благ, согласно А. Смиту, мог быть стимулирован увеличением численности населения, работников материальных отраслей (разделение труда) и рост инвестиций, при условии самостоятельной деятельности без ущерба другим участникам экономической среды [5, С. 204-210].

Т. Мальтус сформировал закон об убывающей отдаче, согласно которому, необходимо использовать интенсивный рост экономики в долгосрочной перспективе, поскольку рост одного фактора при неизменных других приводит к падению прироста производства.

В своих работах, Кейнс определил «основной психологический закон», раскрывающий тенденцию развития спроса на рынке: с ростом совокупного дохода, происходит рост предельной склонности к сбережению, что сокращает предельную склонность к потреблению. Также Кейнс подчеркнул, что такие факторы как уровень заработной платы, изменение в разнице между доходом и чистым доходом, изменение нормы дисконта также влияют на поведение участников рынка [6, С. 188-195].

Й. Шумпетер устанавливает роль банковского сектора, как источника инноваций, обладающего необходимыми ресурсами и предоставляющего их на реализацию «новых комбинаций» [12, С. 55-69].

Американский Х. Мински развивает данную теорию в своей гипотезе о «финансовой хрупкости». В зависимости от периода развития экономики, в ней будет существовать режимы, либо стабилизирующие активность или, в случае длительного роста, подрывающие ее. В условиях несовершенной конкуренции экономика не может достичь равновесия, и следовательно, финансовые институты будут зависеть от способности управления наличными средствами по принципу отток наличности не превышает приток наличности [16, С. 208-216].

В целях проверки данной гипотезы исследуются следующие финансовые показатели, демонстрирующие способность оперировать в неопределенности: рост финансового рычага, увеличение процентного риска, превышение иностранных обязательств перед активами, увеличение долга относительно собственных средств у отечественных компаний.

Было выделено, что положительное воздействие финансового сектора в большинстве случаев реализуется в ранних стадиях развития экономики. В длительном периоде возникает риск конкуренции за ресурсы с другими секторами, что может негативно отразиться на экономике страны [13, С. 56-64].

Таким образом, под факторами экономического роста определяют явления, процессы, которые влияют на динамику и темпы роста блага субъектов экономики. Цель их определения – формирование инструментария, способствующего регулированию процессов и повышению эффективности управления ресурсами.

Было установлено, что они формируются в процессе деятельности, связанной не только с производством благ, но с формированием и регулированием кредитно-денежных отношений субъектов эко-

номики. В зависимости от возможности их измерения и степени воздействия на экономический рост факторы были распределены на соответствующие категории.

Далее статья рассматривает развитие применение моделей для оценки факторов роста экономики.

Наиболее распространенная модель для данной оценки является производственная функция Кобба – Дугласа, где капитал и трудовые ресурсы определялись как главные характеристики модели [7, С. 133-136]:

$$Y(t) = K(t)^\alpha * L(t)^\beta, \text{ где} \quad (2.1)$$

$Y(t)$  – ВВП страны в году  $t$ ;

$K(t)$  – объём капитала в году  $t$ ;

$L(t)$  – численность трудовых ресурсов в году  $t$ ;

$\alpha$  – эластичность выпуска по капиталу ( $0 < \alpha < 1$ ).

$\beta$  – эластичность выпуска по трудовым ресурсам ( $1 - \alpha$ ).

Роберт Солоу, вводит в данную модель фактор технологического прогресса, как причину повышения производительности двух существующих показателей.

$$Y(t) = A(t) * K(t)^\alpha * L(t)^\beta, \text{ где} \quad (2.2)$$

$A(t)$  – технический прогресс (совокупная факторная производительность).

В то же время, Р. Солоу рассматривает данный показатель независимым от деятельности экономических субъектов, и следовательно, экономический рост в результате технологического прогресса остается необъясненным. В сочетании с выводом о том, что необходимо инновационное развитие, в условиях, где использование сбережений и инвестиций не считаются как факторами экономического роста, создается противоречие в объяснении деятельности экономических субъектов [1, С. 70-72].

Данный недостаток устраняет Р. Лукас в АК-модели. Базируясь на модели Кобба-Дугласа, ученый формулирует предположение об идентичном накоплении как человеческого, так и физического капитала, в результате его он находит связь между ними:

$$\frac{H}{K} = \frac{1-\alpha}{\alpha}, \quad (2.3)$$

где  $H$  – уровень человеческого капитала репрезентативного агента в экономике.

Таким образом, развивается модель:

$$Y = AK, \quad (2.4)$$

Данная модель становится основой для трактовки факторов финансового рынка на экономический рост. Модель задается выражением:

$$g(Y) = A * \delta * s - d, \quad (2.5)$$

где  $A$  - уровень технологии,

$\delta$  - коэффициент “сохранности” сбережений при трансформации в инвестиции ( $0 < \delta < 1$ ),

$s$  - норма сбережений,

$d$  - норма амортизации [14, С. 57].

Существует также и другой тип эндогенных моделей, цель которых заключается в учете переменных, связанных с показателями финансового рынка.

В работе «Финансовая структура и экономический рост» проводится оценка экономического роста стран через следующую систему показателей:

1) объём финансового сектора

$$\log \frac{PC+MC}{GDP}, \text{ где} \quad (2.6)$$

$PC$  — сумма кредитов частного сектора, полученных от банковских и небанковских посредников,

$MC$  — рыночная стоимость акций компаний, прошедших процедуру листинга,

$GDP$  — ВВП в текущих ценах;

2) эффективность финансовых рынков

$$\log \left( \frac{VT}{GDP} / \frac{OC}{BA} \right), \quad \text{где} \quad (2.7)$$

$VT$  - общую стоимость сделок куплей-продаж на фондовой бирже,

$OC$  – сумма накладных расходов,

$BA$  – объём банковской системы.

3) активность финансовых рынков

$$\log \left( \frac{PC}{GDP} / \frac{VT}{GDP} \right), \quad \text{где} \quad (2.8)$$

4) агрегатный индекс, состоящий из трех предыдущих показателей.

В случае, если показатели  $\frac{PC}{GDP}$  и  $\frac{VT}{GDP}$  у стран окажутся ниже средних значений

выборки, то такие страны не используются в модели.

В данном исследовании учеными была отмечена положительная корреляция с показателями, связанными с активностью и эффективностью финансового рынка [10, С. 729-731].

Следовательно, для оценки текущего состояния экономического роста исследуются следующие показатели:

- динамика ВВП;
- инвестиции в капитал;
- среднемесячная заработная плата работников;
- расходы на технологические инновации;
- динамика сбережений населения;
- изменение объемов кредитов и иные показатели финансового рынка.

На основе определенных показателей работа проводит изучение экономического роста России.

Статья исследует текущее развитие экономики России и его изменения за 2000-2019 года. Причиной исследования данного периода состоит в наблюдении долгосрочных проблемных сторон страны, которые впоследствии будут определять возможность восстановления роста экономики.

Статистические данные по годовому приросту ВВП, инвестиций в основной ка-

питал и заработной платы работников демонстрируют низкие темпы роста показателя за последние шесть лет в примерно равных пропорциях.

Наиболее тяжелым периодом для экономики РФ был 2009 год, в связи с последствиями мирового кризиса. Прирост ВВП составил -6%, что сильно сказалось на объемах инвестиции, которые составили -9,2%. Несмотря на тот факт, что в этот период темп прироста заработной платы не демонстрировал отрицательную динамику, однако он был равен 7% по сравнению с 27,2% за прошлый год (Рис. 1) [3, 4, 11].

События 2014-2015 годов также оказали влияние на динамику инвестиции в основной капитал в России, что привело к их околонулевому росту.

Как итог, наблюдается долгое замедление роста ВВП, оказывающее влияние на аспекты экономической деятельности внутри страны.

Согласно данным Ассоциации Банков России, большая часть активов банковского сектора приходится на предоставление кредитов нефинансовым организациям (35,5%), физическим лицам (15,8%) и кредитным организациям (9,9%). Ценные бумаги оказались на втором месте: их доля на 2019 год составила (13,9%) (Рис. 2) [2, С. 11].



Рис.1. Динамика темпов роста показателей в текущих ценах, %.

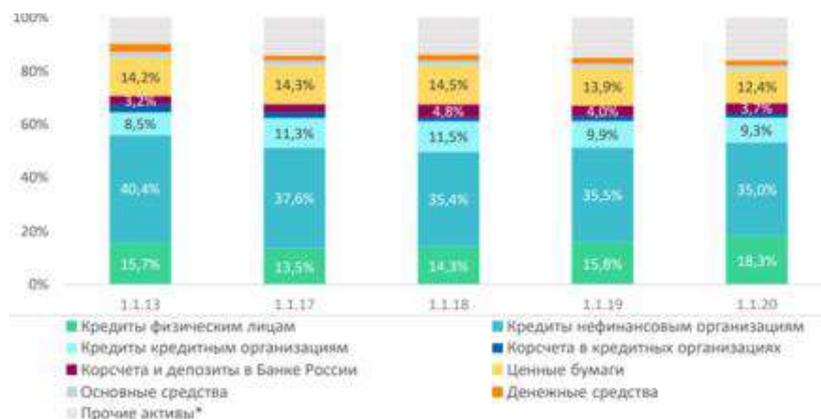


Рис. 2. Структура активов банковского сектора.

Было определено, что предпринимательский сектор не стремится к активному использованию накопленной ликвидности по причине нехватки проектов с приемлемым уровнем риска и доходности.

Более того, снижение процентных ставок за периоды 2017-2019 года привело к необходимости поиска более выгодных способов увеличения дохода. Так, ассоциацией был отмечен прирост клиентов на брокерском обслуживании и в доверительном управлении.

Было также отмечено снижение кредитования в 2019 году на 1,9% по сравнению с прошлым годом. Причинами такого замедления, согласно Центральному банку, стали:

- рост привлекательности других инструментов финансирования для корпоративных заемщиков, а также за счет смягчения их денежно-кредитной политики;

- внутренняя политика управления рисками банков, получившие первые сигналы ухудшения качества заемщиков;

- повышение требований по надбавкам к нормативам достаточности капитала [8, С. 12].

Согласно данным АКРА, в периоды 1996-2005 годов значительная часть роста приходилась на циклическую часть, большинство которой занимала производительность.

В период становления новой экономики были отмечены затруднения в сферах производственных цепочек и обращения денежных средств. В результате, в течение длительного периода страна не могла использовать свой потенциальный рост и опиралась на ее циклическую часть (Рис. 3).

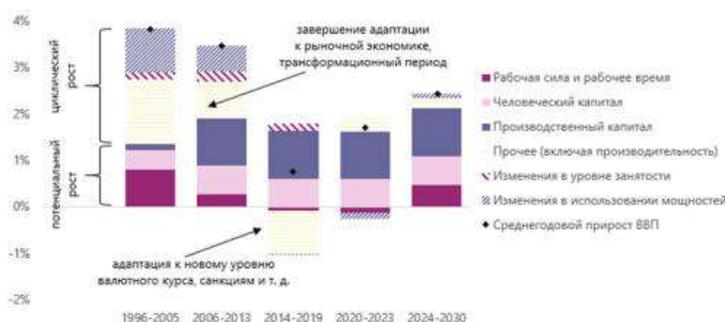


Рис. 3. Разложение среднегодового экономического роста по структурным и циклическим факторам.

В поздние периоды данная тенденция начала меняться. С периода 2006-2013 растет доля потенциального роста. С 2014 года происходит адаптация к изменениям валютного курса и стоимости на сырье, а также введение антироссийских санкций, что приводит к околонулевому росту ВВП, отмеченному ранее в статье [15].

Таким образом, наблюдается замедление экономической активности в Российской Федерации. Участники рынка стремятся к накоплению денежных средств и поиску альтернативных доходных инструментов. Основными финансовыми факторами экономического роста являются инвестиции в основной капитал, среднемесячная зарплата работников, объемы кредитования физических и юридических лиц как источника активов банков.

На основе полученного исследования было определено основное направление в улучшении экономического состояния ВВП. Однако существуют обстоятельства, препятствующие улучшению ситуации.

Согласно председателю ЦБ Эльвире Набиуллиной, для обеспечения роста средств необходимо вовлечение ресурсов бизнеса, что подразумевает вовлечение в риск и «готовность взять на себя этот риск напрямую зависит от пресловутого инвестиционного климата» [9].

Следовательно, для обеспечения экономического роста России существуют следующие факторы, препятствующие развитию:

- нестабильная ситуация в экономике, связанная с затяжной стагнацией и усугубленная текущей эпидемиологической обстановкой;

- зависимость рубля от цен на нефть;

- снижение финансовой активности населения и предпринимателей;

- слабый уровень развития институциональных инвесторов.

Исходя из определенных факторов, требуются вложение средств не только населения и предпринимателей в экономику России, но и государства в экономических участников.

Предложены следующие рекомендации:

- повышение государственных инвестиций в основной капитал: технологическое обновление, человеческий капитал;

- освобождение от налогообложения инвестиционных потоков фирм;

- приватизация предприятий, не выполняющих государственных функций и трансформация прибыли с продаж в инвестиционный кредит;

- использование золотовалютных резервов как источник кредитования для обновления производства под условия окупаемости.

Перед экономикой России поставлена серьезная задача обеспечения экономического роста и, в первую очередь, выход из выявленной ситуации стагнации.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Акаев А.А. Модели инновационного эндогенного экономического роста ап-типа и их обоснование // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). С.70-72. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/234826322.pdf> (дата доступа 30.01.2021).
2. Банковская система в цифрах и графиках. IV квартал // Ассоциация банков России. С. 11. URL: <https://asros.ru/upload/iblock/fd3/Obzor-na-01.01.2020.pdf> (дата доступа 09.02.2021).
3. Валовый внутренний продукт по источникам доходов // Росстат. URL: [https://gks.ru/free\\_doc/new\\_site/vvp/vvp-god/tab33.htm](https://gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab33.htm) (дата доступа 07.02.2021).
4. Внутренние затраты на научные исследования и разработки // Наука и инновации Росстат. URL: <http://old.gks.ru>
5. Зарубежнов Е.С., Коптелов И. О. Экономический рост и анализ развития страны через макроэкономические показатели // Вестник Челябинского государственного университета. 2018. С.

- 204-210. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskij-rost-i-analiz-razvitiya-strany-cherez-makroekonomicheskie-pokazateli/viewer> (дата доступа 20.01.2021).
6. Козлова М.А. Вклад Дж. М. Кейнса в анализ психологических мотивов экономического поведения // Вестник МГИМО-Университета. 2016. №3(48). С. 188-195. URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/548/548> (дата доступа 20.01.2021).
  7. Липский В.А. Анализ и прогноз динамики экономического роста на основе макроэкономических моделей. // С.133-136 URL: <https://elib.bsu.by/bitstream/123456789/216647/1/133-136.pdf> (дата доступа 28.01.2021).
  8. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов // Банк России. С. 12. URL: [http://www.cbr.ru/content/document/file/107372/overview\\_2019.pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/107372/overview_2019.pdf)
  9. Почему за 20 лет Россия так и не перешла от стагнации к развитию // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru>
  10. Радыгин А., Энтов Р. Институты и экономический рост: современные теоретические подходы // С.729-731. URL: <https://publications.hse.ru>
  11. Среднемесячная начисленная номинальная и реальная заработная плата работников организаций // Росстат. URL: [http://old.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/wages/](http://old.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/wages/) (дата доступа 07.02.2021).
  12. Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост и деловые циклы // Экономика XXI века. № 8. С. 55-69. URL: <https://mgimo.ru>
  13. Столбов М.И. Гипотеза финансовой нестабильности Хаймана Мински и экономический кризис в России // Мировая экономика и международные отношения. С. 56-64. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=13558272&> (дата доступа 27.01.2021).
  14. Столбов М.И. Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы // Научная книга. С.57-61. URL: <https://mgimo.ru/upload/iblock/ea0/ea0238926a5e3de35a31f5bfc3c910b4.pdf> 57 (дата доступа 30.01.2021).
  15. Структурные и конъюнктурные факторы экономического роста в России // АКРА. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2171>(дата доступа 13.02.2021).
  16. Федорова А.А. Гипотеза финансовой хрупкости Х. Мински и механизм российского экономического кризиса // Вестник ТвГУ. 2017. С. 208–216. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gipoteza-finansovoy-nestabilnosti-h-minski/viewer> (дата доступа 20.01.2021).

## REFERENCES (TRANSLITERATED)

1. Акаев А.А. Modeli innovacionnogo jendogenного jekonomicheskogo rosta an-tipa i ih obosnovanie // MIR (Modernizacija. Innovacii. Razvitie). S.70-72. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/234826322.pdf> (дата доступа 30.01.2021).
2. Bankovskaja sistema v cifrah i grafikah. IV kvartal // Associacija bankov Rossii. S. 11. URL: <https://asros.ru/upload/iblock/fd3/Obzor-na-01.01.2020.pdf> (дата доступа 09.02.2021).
3. Valovyy vnutrennij produkt po istochnikam dohodov // Rosstat. URL: [https://gks.ru/free\\_doc/new\\_site/vvp/vvp-god/tab33.htm](https://gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab33.htm) (дата доступа 07.02.2021).
4. Vnutrennie zatraty na nauchnye issledovanija i razrabotki // Nauka i innovacii Rosstat. URL: <http://old.gks.ru>
5. Zarubezhnov E.S., Koptelov I. O. Jekonomicheskij rost i analiz razvitiya strany cherez makroekonomicheskie pokazateli // Vestnik Cheljabinskogo gosudarstvennogo universiteta. 2018. S. 204-210. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskij-rost-i-analiz-razvitiya-strany-cherez-makroekonomicheskie-pokazateli/viewer> (дата доступа 20.01.2021).
6. Kozlova M.A. Vklad Dzh. M. Kejnsa v analiz psihologicheskikh motivov jekonomicheskogo povedeni-ja // Vestnik MGIMO-Universiteta. 2016. №3(48). S. 188-195. URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/548/548> (дата доступа 20.01.2021).
7. Lipskij V.A. Analiz i prognoz dinamiki jekonomicheskogo rosta na osnove makroekonomicheskikh modelej. // S.133-136 URL: <https://elib.bsu.by/bitstream/123456789/216647/1/133-136.pdf> (дата доступа 28.01.2021).
8. Obzor rossijskogo finansovogo sektora i finansovyh instrumentov // Bank Rossii. S. 12. URL: [http://www.cbr.ru/content/document/file/107372/overview\\_2019.pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/107372/overview_2019.pdf)

9. Pochemu za 20 let Rossija tak i ne pereshla ot stagnacii k razvitiyu // Vedomosti. URL: <https://www.vedomosti.ru>
10. Radygin A., Jentov R. Instituty i jekonomicheskij rost: sovremennye teoreticheskie podhody // S.729-731. URL: <https://publications.hse.ru>
11. Srednemesjachnaja nachislennaja nominal'naja i real'naja zarabotnaja plata rabotnikov organizacij // Rosstat. URL: [http://old.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/wages/](http://old.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/wages/) (data dostupa 07.02.2021).
12. Stolbov M.I. Vlijanie finansovogo rynka na jekonomicheskij rost i delovye cikly // Jekonomika XXI veka. № 8. S. 55-69. URL: <https://mgimo.ru>
13. Stolbov M.I. Gipoteza finansovoj nestabil'nosti Hajmana Minski i jekonomicheskij krizis v Rossii // Mirovaja jekonomika i mezhdunarodnye otnoshenija. S. 56-64. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=13558272&> (data dostupa 27.01.2021).
14. Stolbov M.I. Finansovyj rynek i jekonomicheskij rost: kontury problemy // Nauchnaja kniga. S.57-61. URL: <https://mgimo.ru/upload/iblock/ea0/ea0238926a5e3de35a31f5bfc3c910b4.pdf> 57 (data dostupa 30.01.2021).
15. Strukturnye i konjunktturnye faktory jekonomicheskogo rosta v Rossii // AKRA. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2171>(data dostupa 13.02.2021).
16. Fedorova A.A. Gipoteza finansovoj hrupkosti H. Minski i mehanizm rossijskogo jekonomicheskogo krizisa // Vestnik TvGU. 2017. S. 208–216. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gipoteza-finansovoj-nestabilnosti-h-minski/viewer> (data dostupa 20.01.2021).

Поступила в редакцию 18.05.2021.  
Принята к публикации 21.05.2021.

---

*Для цитирования:*

Крайнова Е. М. Финансовые факторы экономического роста в современной экономике России // Гуманитарный научный вестник. 2021. №5. С. 175-182. URL:<http://naukavestnik.ru/doc/2021/05/Krainova.pdf>