

ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКАЯ СТАТЬЯ

<https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2024.21-2.2>

УДК 330.34:330.35:330.83:330.88

JEL B15, B26, B52, G20, F65, O10



## Теоретические подходы к изучению финансиализации экономики<sup>1</sup>

Андрей В. ВЕРНИКОВ <sup>1)</sup> , Анна А. КУРЫШЕВА <sup>2)</sup>  <sup>1)</sup> *Институт экономики РАН, г. Москва, Российская Федерация*<sup>2)</sup> *Южный федеральный университет, г. Ростов-на-Дону, Российская Федерация*

**Для цитирования:** Верников, А. В., Курышева, А. А. (2024). Теоретические подходы к изучению финансиализации экономики. *AlterEconomics*, 21(2), 179–203.  
<https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2024.21-2.2>

**Аннотация.** В статье кратко охарактеризованы основные исследовательские подходы, позволяющие критически оценить явление финансиализации и его последствия. Под финансиализацией понимают абсолютное и относительное расширение финансово-банковского сектора; внедрение финансовых отношений во все сферы жизни, включая социальную, семейную и частную; изменение структуры деятельности нефинансовых компаний в пользу финансовых операций и т. д. Это такая парадигма и философия хозяйства, когда приоритет отдается достижению финансовых показателей и результатов, а основным (порой — единственным) выгодоприобретателем становятся кредитно-финансовые организации. В академической сфере постепенно набирают силу идеи, оспаривающие благотворность, а главное, безальтернативность финансиализации. Мы условно выделили в исследовательской литературе институциональный (эволюционно-антропологический), макроэкономический, структурный, пространственный, социологический и морально-этический подходы. Неортодоксальные течения и школы в экономической и социальной теории видят в гипертрофированном росте финансового сектора риски и угрозы. Негативные социально-экономические проявления затрагивают тему финансиализации домохозяйств, их растущей долговой зависимости. При некоторой пассивности экономистов вклад в эти исследования внесли географы, социологи, антропологи, психологи и представители других специальностей. Авторы высказывают мнение, что в плане осмысления финансиализации и ее последствий мы отстаем на два-три десятилетия. Российский академический дискурс по инерции акцентирует пользу от финансового развития и призывает форсировать его, даже если макроэкономической необходимости в этом нет. В литературе пока не ставится вопрос о запуске процесса дефинансиализации, т. е. уменьшения абсолютного и относительного веса финансового и банковского секторов в экономике и обществе. Дефинансиализация может быть одним из недостающих элементов для перехода к самостоятельной денежно-кредитной политике, суверенизации экономики, включая развитие промышленного потенциала на новой основе — реиндустриализацию.

**Ключевые слова:** финансиализация, дефинансиализация, экономика России, реиндустриализация

<sup>1</sup> © Верников А. В., Курышева А. А. Текст. 2024.

# Theoretical Perspectives on the Financialization of the Economy

Andrei V. VERNIKOV <sup>1)</sup> , Anna A. KURYSHEVA <sup>2)</sup>  

<sup>1)</sup> Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russian Federation

<sup>2)</sup> Southern Federal University, Rostov-on-Don, Russian Federation

**For citation:** Vernikov, A. V., & Kuryшева, A. A. (2024). Theoretical Perspectives on the Financialization of the Economy. *AlterEconomics*, 21(2), 179–203. <https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2024.21-2.2>

**Abstract.** This paper examines key research approaches that contribute to a critical reevaluation of financialization and its impacts. Financialization is understood as the expansion of the financial sector, its intrusion into social and private life, and the shift of non-financial companies toward financial transactions. This ideology prioritizes financial metrics, often benefiting predominantly financial organizations. Several heterodox approaches challenge the mainstream view that an exaggerated financial sector is favorable for society. These approaches aim to create frameworks for alternative social orders and include institutional, macroeconomic, structural, spatial, sociological, and ethical perspectives addressing the risks of an excessively large financial sector. We particularly emphasize the financialization of households and its negative socio-economic consequences. Our findings indicate that, contrary to expectations, concerns about rampant financialization are more prevalent among sociologists, anthropologists, and psychologists than among economists. Russian researchers still predominantly view the role of finance in economic development as inherently positive. Few, if any, articles address the need for de-financialization, which involves reducing the absolute and relative weight of the financial and banking sectors in the economy and society. De-financialization could contribute to a broader framework to implement independent monetary policy and a strategy for economic sovereignty, including reindustrialization efforts.

**Keywords:** financialization, de-financialization, Russian economy, reindustrialization

*... Мы выбрасываем всё больше и больше наших ресурсов, включая цвет молодежи, в финансовую деятельность, далекую от производства товаров и услуг, деятельность, порождающую частное вознаграждение, непропорционально высокое в сравнении с ее социальной продуктивностью.*

*Джеймс Тобин*

## 1. Введение

Задача данной статьи состоит в том, чтобы кратко осветить различные теоретические и методические подходы, позволяющие изучать и осмысливать явление финансиализации и его последствия, в частности для экономики России. Каждое из определений финансиализации акцентирует тот или иной ее аспект, хотя в целом все определения согласуются друг с другом. Под этим явлением можно понимать возрастание роли финансовых мотивов, финансовых рынков и участников финансовой сферы для национальной и мировой экономик в контексте развития финансового капитализма с 1980-х гг. (Epstein, 2005, pp. 3–4); несоразмерное расширение финансового сектора, сферы его влияния в сравнении с производственным сектором (Sawyer, 2016, p. 96); изменение структуры деятельности нефинансовых компаний в пользу финансовых операций (Krippner, 2005, p. 174; Heise, 2023, pp. 963–966); преобладание финансовой составляющей в источниках экономического роста (Одинцова, 2008, с. 46, 48).

В господствующем на Западе (а значит, и у нас в России) академическом дискурсе финансиализация много лет представлялась безоговорочно благотворной для экономического роста и развития, преодоления бедности и неравенства. Это относилось к экономике в целом, предприятиям, предпринимателям, домохозяйствам и потребителям. Из этого же исходили рекомендации Всемирного банка, Международного валютного фонда и других международных организаций. Постепенное накопление эмпирических проявлений противоречивых либо очевидно негативных социально-экономических последствий финансовой экспансии не могло не привлечь внимания исследователей, особенно гетеродоксального направления. Этот интерес был «подогрет» мировым кризисом 2008 г., спровоцированным крахом ипотечного рынка в США. В 2020 г. в издательстве «Рутледж» вышла антология, в которую вошли 40 (!) исследований разных аспектов финансиализации (Mader et al., 2020).

Мы сосредоточились на критических исследованиях явления финансиализации, особенно имеющих отношение к нашей собственной экономике и обществу. Строгие формальные критерии для отбора текстов (например, использование термина «финансиализация») были бы контрпродуктивными: важнее общая направленность текста, имплицитная позиция его авторов. Так, в книге нобелевского лауреата Дж. Стиглица этот термин не встретился, однако отношение автора к чрезмерному развитию финансового сектора и всевластию финансистов проявляется через контекст и смысловые коннотации, возникающие при прочтении таких выражений, как: «безумные действия [банков] в сфере кредитования» (Стиглиц, 2011, с. 19), «рост был основан на большой задолженности вкуче с чрезмерно высоким уровнем потребления» (с. 21), «я критикую (кое-кто может употребить слово «очерняю») банки, банкиров и других участников финансового рынка» (с. 23); «заемщики продолжали безумное потребление, ... а кредиторы были довольны колоссальными доходами, получаемыми в результате все возрастающих платежей» (с. 30); «финансовый сектор попытался переложить вину на других» (с. 37); «основную ответственность за случившийся крах несет финансовый сектор» (с. 40). Сомнений не остается: эта книга о финансиализации и ее негативных последствиях для американского общества и всего мира.

Те направления социально-экономической мысли, которые критиковали эгоистичное поведение и чрезмерную власть финансистов, долго были маргинализированы, вытеснены из академической повестки и учебных программ по экономическим наукам. Такая судьба постигла, в частности, работы классических (исходных, или традиционных) американских институционалистов свыше ста лет назад.

Одно из проявлений финансиализации — это навязывание финансовых услуг и особенно кредитования домашним хозяйствам. В сознание миллионов людей на всех континентах целенаправленно внедрялась догма, что рост потребления, обеспеченный заемными средствами, служит экономическому росту и развитию. Потребление в долг под вывеской финансовой инклюзии стало одним из лейтмотивов пропаганды как в промышленно развитых странах, так и в развивающихся. А широко распространившиеся в последнее десятилетие программы по повышению финансовой грамотности обернулись ростом вовлечения граждан в долговые отношения (Arthur, 2012). Рост кредитования на цели потребления, в т. ч. предметов не первой необходимости, наблюдался даже в периоды социальных и экономических потрясений (Rajan, 2010; Kurysheva & Vernikov, 2023).

В российской экономической литературе тематика финансиализации пока разработана весьма слабо. В большинстве работ финансовая экспансия принима-

ется за данность, и аргументы за ускоренное и чуть ли не форсированное расширение и развитие банковско-финансового сектора в России до сих пор встречаются на порядок чаще, чем оценки с противоположным знаком. По сути, наш академический дискурс застрял на уровне тридцатилетней давности, т. е. на этапе иллюзий по поводу связи между финансами и экономическим ростом, как в популярной статье Р. Кинга и Р. Левина (King & Levine, 1993). Вместе с тем вопрос приобрел актуальность в связи с недавними инициативами по изменению содержания учебных программ по экономике: потребовался трезвый взгляд на негативные или неэтичные проявления финансового капитализма (Бузгалин, Колганов, 2023, с. 150). По отношению к практикам финансового сектора стали общеупотребимыми слова «мошенничество» и «жульничество» (Fligstein, 2021), «паразитизм» и «закабаление» (Hudson, 2015), «манипулирование» и «диктатура» (Шенэ, 2017), «эксплуатация» и «ростовщичество» (Стиглиц, 2019). Есть предположение, что финансовализация самым непосредственным образом связана с деиндустриализацией, т. е. деградацией производственных отраслей и падением их удельного веса в экономике, будучи обратной стороной той же самой медали. Дж. Тобин отмечал, что упрощение транзакций служит, вполне вероятно, лишь одной цели — интенсификации спекулятивных операций (Tobin, 1984). Следовательно, вдруг заинтересовавшая многих политиков и управленцев тема реиндустриализации и технологического суверенитета может потребовать и неортодоксальных мировоззренческих подходов, вплоть до постановки вопроса о дефинансализации экономики в качестве элемента теории и экономической политики. Далее будет очерчен круг теоретических подходов, которые позволяют критически взглянуть на явление и процесс финансовализации российской экономики. Наша топология этих подходов весьма условна.

## 2. Институциональный подход

В хронологическом плане среди первых критиков финансового устройства экономики находятся представители институциональной школы экономической мысли. Эволюционно-антропологический анализ позволил Т. Веблену провести взаимосвязь между склонностями, укорененными в человеческой природе, формирующимися на их основе распространенными поведенческими установками, и институциональным устройством общества. Современная Т. Веблену денежная культура, т. е. денежная оценка вещей и событий и вообще пренебрежение материально-вещественными показателями деятельности в угоду финансовым показателям, установилась вследствие постепенного опривычивания в западных обществах хищнических привычек, связанных с денежным соперничеством, стяжательством, стремлением к материальной выгоде, которое «управляет экономической жизнью христианских народов и в большей мере направляет движение западной цивилизации, чем собственно экономические закономерности» (Веблен, 2015, с. 167). Привычки, коренящиеся в инстинкте самолюбия или эгоистических устремлениях, были объявлены естественными для человеческой природы и подняты на флаг общепринятой экономической теорией того времени. Т. Веблен же относил эти устремления к непродуктивным, ведущим в долгосрочном периоде к вырождению сообщества, его материальной и культурной деградации (Veblen, 1918).

Абсолютизация морали материальной конкуренции фактически означала продолжение следования принципам деятельности частных ремесленников и мелких торговцев-лавочников в новых материальных условиях зарождавшегося финансо-

вого капитализма (Веблен, 2015, с. 174–175). Т. Веблен невысоко их оценивал и считал «плебейскими», хотя и распространенными. Инстинкт же мастерства, или склонность к достижениям — одна из ключевых продуктивных черт человеческой природы — в условиях тенденции рынков к глобализации и сращивания производства с крупным финансовым капиталом низводится, полагал Т. Веблен, к ориентации на денежный успех (Veblen, 1904; 1918). Одна из антитез, впоследствии получивших название «дихотомии Веблена», состоит в противопоставлении институций, поощряющих производство и служащих промышленной культуре и развитию мастерства, — институциям, поощряющим стяжательство, служащим денежной культуре и торгашеству (Veblen, 1904; 1918, гл. 5 и 7). Занятость в денежной сфере приобретает куда больший вес в общественном восприятии, чем занятость в промышленности (Veblen, 1901). Создание денег, ассоциируемое с собственно ведением бизнеса, теперь престижнее и весомее создания полезных благ, ассоциируемого с промышленностью. В этой связи Т. Веблен формулирует концепцию саботажа промышленности, когда действия владельцев бизнеса и управленцев фактически подрывают материальную основу развития общества своей ориентацией на немедленное извлечение прибыли (Веблен, 2018). Современные ученые применяют эту концепцию для изучения инноваций на финансовых рынках в свете того, как финансисты сознательно саботируют общественную эффективность (Nesvetailova & Palan, 2013).

Денежная ссуда, по Т. Веблену, представляет собой проявление фиктивной (отсутствующей, эфемерной) собственности (*absentee ownership*), когда финансовое требование выписывается под отсутствующий продукт (Veblen, 1923, pp. 50–52). Также Т. Веблен проанализировал связь корпоративного кредита с инфляцией цен (Veblen, 1904; 1923).

Для Дж. Коммонса эра банковского капитализма характеризуется не только конвейерным производством, чрезвычайно сложной и обширной кредитной системой, но и тем, что главной силой, направляющей деловую активность, теперь становится не работодатель / владелец производства, а финансист высшего звена (Commons, 1934). Вся экономическая система оказывается организована вокруг огромной сложной сети финансовых взаимодействий, управляемой инвестиционными банками. Появление банкира в качестве доминирующей фигуры в сфере экономической деятельности знаменует отделение правового контроля от физического контроля над товарами. Значимость институтов для современного ему устройства экономики вообще Дж. Коммонс объясняет развитием глобальной кредитной экономики, в которой момент возникновения права становится разграничен во времени с моментом реализации соответствующего ему обязательства. Владелец бизнеса теперь еще больше заинтересован в росте денежных показателей, а не производстве потребительной ценности. Он превращается в специалиста по накоплению денежных ценностей, сдерживает рост производственных мощностей и придерживает контролируемые на рынке товары, тем самым ограничивая производство полезных благ. Эпохе банкирского капитализма свойственна их хроническая нехватка.

Дав определение денег как института фиксации долгов, Дж. Коммонс фактически раскрыл кредитную природу денег<sup>1</sup> и их роль как источника власти в современном ему капиталистическом устройстве. Вызов нового времени состоял в том, что банкиры были заинтересованы преимущественно в стабильном потоке прибыли, а не в устойчивости занятости и доходов трудящихся. По мнению

<sup>1</sup> Дж. Коммонс основывался на трудах Г. Маклеода (Skaggs, 1997).



Дж. Коммонса, банкир владеет ключом, который откроет дверь к долгосрочному процветанию для общества, если получится убедить его поставить интересы общества выше своих частных интересов. Он ставил вопрос о преобразовании «банковского капитализма» в «разумный капитализм» (Commons, 1934, p. 891).

Как и Дж. Коммонс, Дж. Гэлбрейт аргументировал необходимость институционального регулирования в целях сокращения хищнических проявлений власти корпораций и нивелирования социального неравенства. Проблема еще и в методах, которыми финансисты и корпорации, обладающие большей переговорной силой, навязывают свои интересы рядовым потребителям. Институционалисты утверждали, что свобода потребительского выбора теперь мнимая, а миф о ней продвигается не только явными непосредственными выгодоприобретателями — финансовыми корпорациями, но и учеными, ведь экономическая теория также превратилась в ширму, прикрывающую власть корпораций (Galbraith, 1974, p. 8).

Ряд авторов ассоциируют с институциональным подходом часть наследия Й. Шумпетера, касающуюся понимания природы денег (Festré & Nasica, 2009). Подчеркивается его мысль о том, что банковская система важна как координирующий механизм в капиталистической системе, выведенной из равновесия разрушительным эффектом от инноваций, а также социальная роль банков при реализации ими своей кредитной функции (Schumpeter, 1989; Лакомски-Лагерр, 2020, с. 68–72). Коммерческий банк — не просто посредник в проведении расчетов, нейтральный по отношению к реальному сектору экономики, а фирма особого рода, осуществляющая не прямой социальный контроль посредством децентрализованного выпуска денег.

Прозорливость Т. Веблена, Дж. Коммонса, Дж. Гэлбрейта и других институционалистов подтверждается сегодняшним масштабом распространения стяжательства, непроизводительного труда, бессмысленного потребительства, навязываемого финансовым капиталом и заводящего общество в тупик (Мешков, 2007, с. 106). Мы видим в работах родоначальников институционального направления экономической мысли основу для формирования интеллектуальной оппозиции современной идеологии финансиализации, которая изображает любые (в т. ч. и неэтичные) практики банков как безальтернативные и морально оправдывает дерегулирование финансовой сферы. Неудивительно, что подходы институциональной школы к анализу финансовой деятельности были вытеснены из университетских курсов. Между тем предложенная Т. Вебленом концепция саботажа со стороны финансистов имеет прямое отношение к современной проблематике. Одну из вебленовских дихотомий можно представить и так: финансиализация — реиндустриализация. Они не просто неотделимы друг от друга, но и могут даже являться антитезой друг для друга.

### 3. Макроэкономический подход

Наибольшее развитие получил макроэкономический подход к изучению явлений и процессов, связанных с финансиализацией. Он сформировался во многом под влиянием известного тезиса Й. Шумпетера из «Теории экономического развития» (Schumpeter, 1911) о благотворности финансовых ресурсов для экономики. Этот тезис вышел за пределы университетских аудиторий и стал идеологической догмой, легшей в основу экономической политики большого числа стран мира и рекомендаций Международного валютного фонда и Всемирного банка развивающимся и переходным странам, включая Россию. Представление о стимулирую-

щей роли финансовых организаций для экономического роста стало общепринятым (King & Levine, 1993; Levine & Zervos, 1998).

Процесс финансиализации требовал своего морального обоснования и оправдания. Применяемые при составлении национальных счетов статистические конвенции были изменены в 1968 г. таким образом, чтобы оправдать «производительность» (а значит, и социальную полезность) финансового сектора. Процентные доходы банков, ранее считавшиеся непроизводительными трансфертами, оказались реклассифицированы как вознаграждение за продуктивные услуги. Динамика банковских доходов за счет экспоненциального роста комиссионных вознаграждений привела к тому, что к первому десятилетию XXI в. доля финансов достигла около 20 % ВВП в США и Великобритании и превысила 10 % во многих других развитых странах. Произошла «финансиализация ВВП» (Assa, 2018, pp. 149–150).

Сторонники посткейнсианской теории полагают, что финансиализация поддерживает внутреннюю нестабильность капитализма (Minsky, 1975). Показатель уязвимости, т. е. соотношение между задолженностью и текущим доходом, используется как мера финансовой хрупкости в эмпирических исследованиях на материале разных стран (Karwowski et al., 2020). Посткейнсианская традиция развивается и отечественными учёными (Rozmainisky et al., 2022; Розмаинский и др., 2023). Одним из аспектов, изучаемых в рамках развития посткейнсианской традиции, является связь финансиализации и инвестиций. На данных британских нефинансовых компаний за период 1985–2013 гг. показано, что инвестиции в производство имеют тенденцию падать из-за растущей ориентации нефинансового сектора на финансовую деятельность (Tori & Onaran, 2018). Это приводит к нестабильному росту, даже застою, и к нарушению производительности в долгосрочном периоде. При этом значим вопрос мотивации управленцев высшего звена, напрямую заинтересованных в росте курса акций, от которого зависит их личное вознаграждение (Stockhammer, 2005). На современном этапе развития капитализма, как подтверждает эмпирика, рост власти акционеров сопровождается снижением темпов роста инвестиций и производства (совокупного объема выпуска) на фоне повышения прибыли, в сравнении с фордистской эпохой.

В плане оценки взаимовлияния размеров финансового сектора и экономического роста прорывной стала работа Дж. Л. Аркана, Е. Беркса и У. Паниццы (Arcand et al., 2015). Расчеты на данных ряда стран за период 1990–2000 гг. показали, что положительная связь между величиной финансового сектора и экономическим ростом наблюдается лишь до определенного порога (на уровне примерно 100 % от ВВП) (Arcand et al., 2015, p. 106). После его прохождения финансовая глубина может вредить экономическому росту независимо от эффекта эндогенности, волатильности объема производства, банковских кризисов, «качества» институтов или различий в банковском регулировании и надзоре. Один из каналов передачи такого эффекта — рост экономической нестабильности и подверженности кризисным явлениям. Этот исследовательский результат стал настоящим открытием.

В России показатель «банковские (финансовые) активы / ВВП» пока ниже 100 %, поэтому может показаться, что для нас проблема избыточности финансового сектора пока неактуальна. Однако в расчетах Дж. Л. Аркана и его соавторов предполагается по умолчанию, что речь идет об однотипных экономиках рыночного типа. А можно ли считать таковой российскую экономику? Мирсистемный подход в его самых разных проявлениях исходит как раз из обратного: что экономика (и всё общество) в России другого типа, а именно нерыночного. Модель инвестиционной

деятельности здесь особая (Сазанова, 2024), и воспроизводственные пропорции иные (Кирдина-Чэндлер, Маевский, 2022). Если это действительно так, то логично предположить, что взаимосвязь между финансовой глубиной и экономическим ростом в России тоже особенная, и пороговое значение показателя, эмпирически выявленное Дж. Л. Арканом и его коллегами для других стран, может оказаться гораздо более низким. А это уже подрывает аргументацию многочисленных авторов, усматривающих в сравнительно низком соотношении активов к ВВП или аналогичных показателях отдельную проблему (Аганбегян, 2023; Мамонов и др., 2018; Столбов и др., 2018; Данилов и др., 2017; Данилов, 2019).

Данные экономической истории России, как нам кажется, подтверждают такое предположение. Самые высокие темпы экономического роста, технологического прогресса и вообще инновационного развития регистрировались в периоды, когда опережающего роста финансовой системы не было. Так было и в межвоенное время, и в 1960–1970-е гг. В «новой России» эта закономерность проявилась еще ярче, причем с обратным знаком: быстрое развитие финансовой системы происходило на фоне падения всех реальных и финансовых показателей выпуска (Верников, 2018), т. е. происходил пир во время чумы, когда хорошо было только финансовому сектору. За счет ли других секторов или независимо от их бедственного положения? — ответ на этот вопрос, скорее, мировоззренческий, а не статистический.

Крайне распространенным нарративом является положительная зависимость между расширением доступа домохозяйств к финансовым услугам и благосостоянием населения, искоренением бедности и неравенства по доходам (Green et al., 2005; Levine, 2005). Этот нарратив оправдывает политику, направленную на расширение охвата населения традиционным банковским кредитованием. Считается, что домохозяйства прибегают к заимствованиям для поддержания привычного уровня потребления, его «сглаживания», в т. ч. в кризисные периоды (Demirgüç-Kunt & Levine, 2009; Мамедли, Синяков, 2018, с. 69).

Недавние авторитетные публикации заставили обратить внимание академического сообщества на противоречивые социально-экономические последствия финансиализации для домохозяйств (Rajan, 2010; Стиглиц, 2019; Soederberg, 2014). Выдвигается предположение о том, что причина неоднозначности связи между финансовой глубиной и экономическим ростом кроется именно в чрезмерном кредитовании домохозяйств (особенно ипотечном). На данных 45 стран за период 1994–2005 гг. выявлено положительное воздействие кредитования предприятий на экономический рост; кредитование домохозяйств не оказывает такого эффекта и не способствует сокращению неравенства по доходам (Beck et al., 2012). Интересно, что тот же Й. Шумпетер вообще выносил кредитование, стимулирующее потребление и поддерживающее инновации в финансовом секторе, за рамки полезных для экономического роста и развития (Schumpeter, 1911; Bezemer, 2014). Предметом исследовательского интереса становится динамика оттока денежных ресурсов из сектора домохозяйств в финансовый сектор и односторонняя зависимость домохозяйств от кредитных учреждений (Верников, Курышева, 2022).

С одной стороны, кредитные деньги фактически устраняют ограничение спроса. Потребительская активность, сопряженная с заимствованиями и накоплением долга в секторе домашних хозяйств, становится источником финансовой хрупкости в экономической системе (Rajan, 2010; Hein, 2012). При росте социального неравенства у правительства есть соблазн простимулировать доступ домохозяйств к недо-



рогим кредитам. Это временно снимает остроту противоречий через рост потребления, однако в долгосрочном плане приводит к финансовым кризисам. Так произошло и в 2007–2008 гг. из-за чрезмерной финансиализации жилищного рынка в США, что отразилось на всей мировой экономике (Rajan, 2010). Расчеты на региональных данных показали, что в России рост неравенства по доходам между регионами сопровождался беспрецедентным ростом кредитования (El-Shagi et al., 2020).

С другой стороны, есть и обратная связь. Зависимость домохозяйств от выплат по кредитам усиливает проблему неравенства и бедности (Ниворожкина, 2014; Pressman & Scott, 2009). Неравенство и бедность могут обуславливать повышение долговой нагрузки, а имеющиеся кредиты, в свою очередь, не позволяют преодолеть бедность и неравенство и лишь усугубляют их, стимулируя вновь и вновь прибегать к рефинансированию старых кредитов новыми (Hembruff & Soederberg, 2019). На заимствование граждан могут толкать временная нетрудоспособность, рождение ребенка, проблемы со здоровьем, однако необходимость погашения долга в дальнейшем будет отрицательно сказываться на возможности поддерживать привычный уровень жизни (Scott & Pressman, 2013). Тревожным эмпирическим результатом стало то, что российские домохозяйства тратят на погашение долгов средства, предназначенные для оплаты обучения детей (Ниворожкина, 2015).

В рамках макроэкономического подхода мы видим целый ряд перспективных направлений для исследований. Прежде всего, это касается индикаторов, применяемых для оценки значимости финансового сектора. Наиболее распространенной метрикой финансовой глубины является соотношение между совокупным кредитом частному сектору и ВВП (Levine, 2005; Arcand et al., 2015). Этот показатель был выбран, в частности, на основе предположения, что именно кредиты частному сектору продуктивны, тогда как кредиты государственному сектору непродуктивны. На первый взгляд, этот показатель имеет лишь ограниченную применимость для России, где значительная часть нефинансовой экономики находится под контролем государства или с высокой долей его участия (Абрамов и др., 2023). Вместе с тем влияние этого факта может оказаться не таким уж большим из-за статистических конвенций в России, где практически любое акционированное предприятие относится к частному сектору, независимо от того, кто владеет контрольным пакетом его акций.

#### 4. Структурный и пространственный подходы

Ряд исследовательских программ делает акцент на анализе структуры финансового сектора, соотношении между его элементами, а также пространственном аспекте, т. е. территориальном размещении финансовых учреждений. Поскольку речь идет об отдельной отрасли или регионе, то этот уровень анализа можно было бы считать мезоуровнем в общепринятом смысле этого понятия (Клейнер, 2001).

Один из аспектов макроэкономического анализа — это изучение функциональности банковских учреждений в плане выполнения банками ключевых функций по отношению к реальному сектору (Крылова, 2011), места банковской деятельности в экономике страны и ее вклад в общественное благосостояние. Отдельной темой здесь стала контрциклическая роль государственных банков в период кризиса ликвидности, когда другие посредники сокращают кредитование (Bertay et al., 2015). Попытка квантификации с построением системы индикаторов показала, что если в начале периода наблюдений разрушались доставшаяся России от предыдущей эпохи кредитная система и механизмы координации

между «реальным» и «денежным» секторами экономики, то после кризиса 1998 г. банки стали больше заниматься своим непосредственным делом, а именно кредитованием реального сектора (Верников, 2018).

Особенности институционального устройства России предопределили специфическую структуру финансового посредничества в стране с преобладанием коммерческих банков и недоразвитостью других типов учреждений (кроме страховых компаний). Банки с государственным участием обеспечили подавляющую часть долгосрочных кредитов юридическим лицам, снабжая ресурсами производственные отрасли экономики (Верников, Мамонов, 2016). Впрочем, огосударствление банковской сферы — неидеальный рецепт для активизации инвестиционных процессов, поскольку и государственный банк вполне может вести себя оппортунистически, а не в интересах государства и общества (Верников, 2020). Коммерческий банк в принципе не способен полноценно участвовать в воспроизводственных процессах; для этого требуются кредитные учреждения особого типа, по сути, выступающие институтами развития. Для России актуальны исследования в рамках концепции «государства, способствующего развитию», по аналогии со странами Восточной и Юго-Восточной Азии, и особенно с Китаем (Караянис и др., 2022).

Некоторые авторы формулируют предположение, что для перехода стран, включая Россию, с «недоразвитым» финансовым рынком в категорию более развитых необходимо повысить «открытость» и степень интеграции с финансовыми секторами стран-лидеров (путем, например, увеличения кредитов, полученных от банков-нерезидентов, и роста отношения иностранных активов российских банков к ВВП). Попутное увеличение уровня внешнего долга и степени долларизации кредитов и депозитов при этом считается чуть ли не благотворным для развития и устойчивости финансового сектора (Столбов и др., 2018, с. 17, 19). Мы воздержимся от комментариев по поводу актуальности таких рекомендаций сегодня.

Рассматриваемая как структурная трансформация основной деятельности компаний или как составляющая новых режимов корпоративных финансов и корпоративного управления, финансиализация затрагивает активную сторону баланса нефинансовых компаний (Heise, 2023, p. 968). Накопление финансового капитала намного опережает физический капитал, и на первое место выходит не производство добавленной стоимости, а доход, порождаемый инфляцией цен на активы. Эту составляющую финансиализации общепринятая экономическая теория интерпретировала как лучшее распределение капитала и усиление корпоративного контроля, хотя в действительности происходило, на наш взгляд, обратное.

Некоторых специалистов беспокоят вопросы пространственного размещения банков; применительно к России — в плане соотношения между учреждениями, зарегистрированными в столице и в других населенных пунктах. Они негативно оценивают такие тенденции, как почти полное исчезновение с 1991 по 2016 гг. в столицах субъектов Российской Федерации категории региональных банков, подконтрольных местной власти (Агеева, Мишура, 2017). Есть признаки того, что сеть филиалов московских банков обширнее в тех городах, где значительна доля услуг, торговли, транспорта, связи, строительства, но не обрабатывающей промышленности.

В изучение финансиализации и ее последствий внесло вклад международное сообщество исследователей, позиционирующих свою область знания как «финансовая география» ([www.fingeo.net](http://www.fingeo.net)), причем по весьма широкому кругу вопросов: от собственно пространственной структуры финансового сектора и регионального разви-

тия до финансиализации отдельных сфер, положения финансовых центров и крупных городов, географии финансовых кризисов, исторических, этических, культурных, политических аспектов финансовой деятельности (Hall, 2010; Wójcik, 2011; Christophers, 2014; Aalbers, 2019). Усилия этого сообщества, объединяющего представителей самых разных научных специальностей, восполняют пробел, возникший в исследовательских программах специалистов по экономике и особенно финансам, которые пока, как правило, не считают финансиализацию значимой проблемой.

Важный аспект анализа — это то, как банки и финансовые учреждения перераспределяют ресурсы (Deidda, 2006), в т. ч. и человеческие (Tobin, 1984), в свою пользу, оттягивая их у производственных отраслей. Университеты создали питательную среду для банков и финансовой инфраструктуры, и это касается не только кадровой составляющей, но и идеологии. Есть тенденция поглощения все большей доли выпускников отечественных вузов финансовой системой (Агеева, Мишура, 2017).

### 5. Социологический подход

Исследования социологической направленности имеют отношение к проблематике финансиализации через модели потребления, поскольку значительная часть потребления в современном обществе происходит в долг, на заемные (как правило, от банков) средства. Ж. Бодрийяр назвал это культурой опережающего потребления (Baudrillard, 1996, p. 159). Источник потребительства не в «природной» ориентированности на удовлетворение безграничных потребностей, а, как настаивал Т. Веблен, в склонности к завистническому сопоставлению и своекорыстии, денежном соперничестве, в стремлении выглядеть «не хуже других», а желательно чуть лучше (Veblen, 1922). Постоянное социальное сравнение актуализирует проблему распределения материального богатства и неравенства (Commons, 1894, p. 7). Социологический подход инкорпорирует и культурные, и психологические факторы, тесно переплетающиеся в реальном поведении.

Исторически нормой было стремление жить по средствам и избегать состояния задолженности. Потребление в долг превращается в общественную норму не само по себе. Стереотипы, оправдывающие и даже одобряющие заимствование на цели потребления, целенаправленно формируются заинтересованными сторонами, в особенности если традиционная культура данного этноса осуждала житье не по средствам, наличие долгов и вообще финансовую зависимость от посторонних лиц (Зелизер, 2004). Массовое кредитование физических лиц — относительно новое по историческим меркам явление, в частности в России ему чуть больше двадцати лет. Его подпитывают общественные нормы, свойственные культуре потребительства и опережающего потребления, формирующиеся в немалой степени под действием выгодоприобретателей, руководствующихся корыстными интересами. Каналами распространения нарративов, поддерживающих идеологию финансиализации, служат СМИ (маркетинг, осуществляемый вовлеченными сторонами-выгодоприобретателями, т. е. финансовыми организациями, торговыми посредниками, производителями и поставщиками товаров и услуг; документы и программные заявления влиятельных организаций), правительственные программы, культура и искусство, прежде всего, кино, литература, в т. ч. научная, образовательные курсы учебных заведений. Тем самым заинтересованные стороны смещают границы допустимого дискурса, постепенно опривычивая его в массах. Нарратив финансиализации и нарратив потребительства подпитывают друг друга.

Среди российских домохозяйств практика потребления в долг также насаждалась искусственно в качестве массовой схемы поведения. Исконно русские сказки, пословицы и поговорки отражают установки осуждения потребительства и показного расточительства, долговой зависимости, порицания тех, кто нажил состояние за счет бедняков. Социально-экономические преобразования 1990-х гг. фактически повлекли перекодирование ценностей населения. Дефицитная экономика советской эпохи сменилась безудержным потребительством. Товар стал применяться как средство самовыражения (Хархордин, 2016, с. 453–454). Приобретение товара или услуги за счет долга стало считаться этически приемлемым и начиная с 2000-х гг. постепенно упрочилось в российском обществе как социальная норма. Население буквально приучили пользоваться кредитом с помощью раздвижения границ общественного дискурса. Культура опережающего потребления частично поддерживается показным и псевдо-инвестиционным мотивами, а также другими соображениями в пользу стремления приобретать сверх того, что доступно на текущий момент (Верников, Курышева, 2021; 2022).

Несмотря на высокую значимость, современные деньги, рассматриваемые как социальное отношение, длительное время находились за рамками социологического анализа (Радаев, 2004, с. 109). Экономисты же традиционно были заняты количественными характеристиками доходов, сбережений, трат, не обращая внимания на мотивы распоряжения деньгами. Эти мотивы лежат не в области индивидуальной психологии и субъективного предпочтения, а социально конструируемых норм: «Например, понимание того, что значит «хорошо потратить» или «хорошо вложить» свои деньги, различается по социальным группам» (Радаев, 2004, с. 113–114). Психология толпы и теория массового поведения объясняют явления неоднократного втягивания граждан в спекуляцию, финансовую пирамиду, когда «механизмы коллективной мобилизации оказываются сильнее личного опыта и переламывают рационализм индивидуальных расчетов» (Радаев, 2002, с. 40).

Выявляется ряд социально-психологических факторов, поддерживающих долговую модель потребления домохозяйства: приемлемость долга, его восприятие как органичной части современного общества потребления, признака «культуры за-кредитованности»; терпимое отношение к кредиту в предыдущем поколении семьи; стремление не отставать от окружения в уровне потребления («*Keeping up with the Joneses*»); восприятие в качестве необходимых тех вещей, которые таковыми не являются, иногда и предметов роскоши; оценка временного горизонта (те, у кого субъективная ставка дисконтирования относительно высока, обычно не откладывают удовлетворение текущих желаний); внешний локус контроля (Lea et al., 1995, pp. 682–685).

## 6. Этический подход

Этика вплетена в экономические взаимодействия (Commons, 1934, pp. 56–96). Проблематику долга можно рассмотреть через призму оценочного суждения о том, хорошо или плохо такое положение дел, при котором рост выгод кредиторов оборачивается издержками для остального общества. Происходит это на фоне явно большей переговорной силы кредиторов, социального одобрения долга, стимулирования «непроизводительных» кредитов, навязывания ненужных потребностей и, как правило, расшатыванием финансовой устойчивости заемщика. Иными словами, имеет ли место игра с нулевыми суммами и растет ли банковский сектор за счет остальных отраслей экономики или вместе с ними?

Для экономистов прошлого, в частности, для Т. Веблена, приемлемо было говорить, что бесчеловечно и безответственно разбазаривать наследие отцов, тем самым умышленно осложняя жизнь сыновнему поколению (Veblen, 1918, pp. 26–27). Здесь не абстрактное морализаторство, а вполне прагматичная оценка с опорой на этический критерий: дальновидность, предусмотрительность, разумное использование ресурсного наследия выступают добродетелями потому, что поддерживают жизнь сообщества и позволяют ему воспроизводиться. Этому критерию явно противоречит массовая культура опережающего потребления, которую, по выражению Ж. Бодрийяра, воплощает образ довлеющего невыплаченного долга (Baudrillard, 1996, p. 159). В России начинается обсуждаться концепция этического, или сознательного, потребления (Шабанова, 2023; Радаев, 2024), но пока вне контекста финансиализации, хотя связь тут несомненна.

Моральное измерение имеет вопрос, насколько оправданно форсировать долговое потребление в период кризиса, эпидемии или военных действий. Тем более если речь идет о предметах далеко не первой необходимости, если не сказать роскоши. Упрощение доступа к кредиту с психологической точки зрения становится «опиумом для народа», т. е. средством поддержания видимости меньшего социального неравенства, чем в действительности. Рейтинги такого правительства растут. Однако в долгосрочной перспективе дешевые кредиты не решают проблему неравенства, а, наоборот, усугубляют ее (Rajan, 2010). В 2020–2021 гг. специфическим драйвером роста покупок машин в кредит в России стало общее состояние социальной напряженности и незащищенности, которое на протяжении последних восьми лет нагнеталось международным сообществом, а в 2022 г. получило совершенно неожиданное воплощение (Kuryshева & Vernikov, 2023).

К этической плоскости можно отнести вопрос участия, вольного или невольного, академического сообщества в продвижении дискурса о полезности банков и кредитных денег, защите финансовой экспансии. О доле ответственности академической науки за кризис 2008 г., когда игнорировались возможные последствия кредитной накачки и житья не по средствам, писал и Дж. Стиглиц (2011). Начиная с 1990-х гг. представители российского академического сообщества пропагандировали банковское кредитование. Потребительский кредит якобы может быть «экономически выгодным» (Семеко, 2021, с. 180), что само по себе парадоксально. Негативные проявления заимствований, такие как бесконтрольный рост долгов, списываются на безответственность конкретного заемщика, недостаток «рациональности», неверный расчет, низкую «финансовую грамотность». Между тем перекалывание всей ответственности за долговые кризисы на «неблагоразумность» потребителя-заемщика, допускающего бесконтрольный рост долговой нагрузки, вуалирует роль кредиторов в поощрении и стимулировании долгов (Верников, Курышева, 2021; 2022).

Мотивация заемщика может быть далека от стремления разрешить насущные проблемы или попытку выбраться из бедности, приписываемых ему типовыми рецептами мейнстрима. Простого наблюдения недостаточно для понимания мотивов, лежащих в основе поведения, ведь использование вещи в соответствии с функциональным назначением вполне сочетается с показным мотивом и расточительством (Veblen, 1922, pp. 97–101). Поэтому странно комментировать факт заимствований констатацией, что людям так больше нравится и им так предпочтительнее.

Если морально-этическая позиция относительно практики втягивания граждан в долговые отношения находится на одном полюсе нравственной оценки, то на дру-



гом — вопрос ответственности заемщика (Peebles, 2010). Речь идет о соразмерности принимаемых долговых обязательств собственным возможностям рассчитаться с долгом, а также о способности обслуживать долг без ущерба для важных статей расходов. Антропологическая литература наводит на мысль, что использование риторики индивидуальной ответственности заемщика банками лишь провоцирует обращение к кредитору, чтобы не прибегать к помощи родных и близких, и подстегивает рост долговой нагрузки (Simmel, 2011, p. 334). Еще одно этическое измерение предполагает поиск баланса между неправомерным включением и неправомерным исключением тех или иных граждан или групп населения при принятии решения о предоставлении займа (Meuer, 2018). Нередко бывает, что преимущество в доступе к кредитным деньгам в рамках льготных программ получают не самые нуждающиеся категории граждан просто в силу большей осведомленности о соответствующих льготных программах.

### 7. Дефинансиализация

Дискурс о торможении и даже развороте рассмотренного в предыдущих разделах процесса финансиализации пока что мало распространен. Похоже, наши зарубежные коллеги находятся в поиске парадигмы, которую можно было бы предложить в качестве альтернативной. В России довольно много пишут о проблемах, создаваемых финансовым сектором, но при этом на концептуальном уровне вопрос о де-финансиализации пока не обсуждается. Скорее, наоборот: по инерции продолжают ритуальные сетования о недостаточном развитии финансовой сферы и, по сути, призывы к дальнейшей финансиализации. Понятие «дефинансиализация» оказалось непопулярным в статьях, индексируемых в Научной электронной библиотеке eLIBRARY: нам встретилось лишь семь работ на русском и две на английском языке (на 12.04.2024 г.). В Академии Google обнаружилось столько же источников, частично пересекающихся. А вот англоязычная литература насчитывает 1450 работ (без учета цитирований), упоминающих слово *definancialization*.

Направления дефинансиализации включают переориентирование банков на кредитование производственного сектора и восстановление общественного интереса в финансовой системе (Lawrence, 2014); отделение инвестиционной деятельности банков от коммерческой (Arestis, 2016, p. 25); налоговое регулирование трейдинговых операций, которые отвлекают ресурсы от основной задачи банков по финансированию и поддержке (субсидированию) инвестиций; развитие таких организаций, как кредитные союзы и общественные банки, деятельность которых подчинена не извлечению прибыли, а интересам местных сообществ; банки развития для долгосрочного финансирования приоритетных отраслей и социально значимых инвестиционных проектов (Sawyer, 2016, pp. 106–109).

Такова, в целом, и направленность русскоязычных статей. Дефинансиализацию предлагается понимать как «иссечение избыточных функций финансового сектора в экономике», т. е. тех функций, которые превышают потребности реального, в т. ч. производственного, сектора (Залётный, 2014а, с. 181). В качестве мер предлагаются ограничение спекулятивной деятельности банков, в т. ч. посредством обеспечения нулевой рентабельности операций, имеющих признаки спекулятивных; переориентация банковского сектора на обеспечение финансами промышленных предприятий; выращивание «человека созидающего» или «человека производящего», а затем и «человека творческого» вместо «человека финансового», заикленного

на потреблении ненужных вещей. Подчеркивается тесная связь реиндустриализации с необходимостью дефинансиализации, преодолением идеологии «подчинения отечественного народного хозяйства спекулятивному капиталу, в том числе зарубежному» (Залётный, 2014b, с. 50). Развитие реального сектора экономики и упрощение модели предоставления финансовых услуг, ее адаптация к потребностям нефинансового сектора акцентируются и другими авторами (Кузнецов, 2012; Звонова, 2020). Сегодняшние инициативы по переформатированию сознания путем изменения содержания учебных курсов включают предложение показать деструктивные проявления современного позднего капитализма, включая тотальный рынок, корпоративное манипулирование и дефинансиализацию, пропагандировать эко-социо-культурно-ориентированные принципы экономического развития, приоритет общественного сектора, включая доступное жилье, здравоохранение и образование, способы уменьшения неравенства, социально ответственное потребление, активную промышленную политику (Бузгалин, Колганов, 2023, с. 150).

Заметим, что дефинансиализация не сводится к чисто статистическому сокращению задолженности предприятий и населения перед банками (*de-leveraging*, т. е. сокращение кредитного плеча), которое случается после каждого очередного финансового кризиса. Понятие дефинансиализации гораздо шире и включает ряд других важных аспектов, в т. ч. и парадигмальный сдвиг в общественных представлениях и экономической политике.

## 8. Заключение

Статья очерчивает круг теоретических представлений и методических подходов, с помощью которых можно изучать явление дефинансиализации, т. е. абсолютное и относительное расширение финансово-банковского сектора; внедрение финансовых отношений во все сферы жизни, включая социальную и даже семейную; изменение структуры деятельности нефинансовых компаний в пользу финансовых операций и т. д. Мы показали, что повестка академического сообщества не сводится к доминирующим сейчас школам экономической теории, представляющим дефинансиализацию как совершенно безальтернативную и к тому же благотворную («финансы обеспечивают экономический рост...»). Нами условно выделены и кратко охарактеризованы несколько (частично пересекающихся между собой) неортодоксальных исследовательских подходов, сторонники которых видят в чрезмерной дефинансиализации риски и угрозы. Мы не претендуем на полный охват существующих публикаций, тем более если их предметом является не конкретно дефинансиализация, а финансы или денежные отношения вообще, как, например, в текстах по социологии финансов; прямого отношения к нашей проблеме эти работы не имеют.

Исторически, одними из первых критиков дефинансиализации стали представители классического американского институционализма. Этические оценки и теоретические конструкты Т. Веблена, Дж. Коммонса и других авторов данной школы сохраняют актуальность и конструктивный потенциал и по сей день. Кроме того, мы охарактеризовали макроэкономический, структурный, пространственный, социологический и морально-этический подходы. К исследованию дефинансиализации, а также ее социально-экономических последствий подключились специалисты по экономической географии (прежде всего в рамках международного сообщества «Финансовая география»), социологи, антропологи и представители других обще-

ственных и гуманитарных наук. Особый акцент нами сделан на финансиализации домашних хозяйств, негативные последствия которой сказываются уже сегодня.

В России исследования этой проблематики пока не получили заметного развития, и индексированных в РИНЦ источников все еще критически мало для полноценного обзора литературы. По нашей оценке, российский научный дискурс отстает на два-три десятилетия. Мало кто из коллег подошел к допущению, что финансовое развитие («финансовая глубина», размер банковской / финансовой системы, «доступность финансовых услуг» и т. п.) может не только способствовать социально-экономическому развитию, но и мешать ему. Вопреки распространенному представлению, экономика России в макроэкономическом плане в целом достаточно обеспечена финансовыми и особенно банковскими посредническими услугами.

И реиндустриализация, и импортозамещение, и суверенизация экономики сталкиваются сейчас в России с финансиализацией, когда главенствует финансовый интерес, — и пока, на наш взгляд, проигрывают. Социальные проблемы, обострившиеся в условиях противостояния с Западом, правительство пытается решать традиционным для капитализма путем — «заливая их деньгами», расширяя кредитование. Если предположить, что финансиализация — это тупиковая парадигма и философия хозяйства, то возникает потребность в разработке теоретических основ дефинансиализации, т. е. уменьшения абсолютного и относительного веса финансового и банковского сектора в экономике и обществе. Это предполагает и снятие с «кредитной иглы» домашних хозяйств, пусть и ценой некоторого уменьшения продажи товаров длительного пользования и жилья в краткосрочной перспективе. Пока ни в академическом сообществе, ни в обществе нет не только консенсуса по этому поводу, но и адекватного понимания.

#### Список источников

Абрамов, А. Е., Першин, А. А., Чернова, М. И. (2023). Подходы к измерению государственного сектора и оценке его эффективности. *Финансовый журнал*, 15(2), 27–46. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-27-46>

Аганбегян, А. Г. (2023). Возможный сценарий будущего: двухэтапное социально-экономическое развитие России до 2030–2035 гг. *Научные труды Вольного экономического общества России*, 244(6), 228–260. <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-244-6-228-260>

Агеева, С. Д., Мишура, А. В. (2017). Региональная банковская система в России: тенденции и факторы пространственного распределения. *Вопросы экономики*, (1), 123–141. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-1-123-141>

Бузгалин, А. В., Колганов, А. И. (2023). Экономическое образование: качественное обновление необходимо и возможно. *Вопросы экономики*, (11), 141–160. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2023-11-141-160>

Веблен, Т. (2015). Христианская мораль и конкурентная система. *Идеи и идеалы*, 1(4(26)), 167–178.

Веблен, Т. (2018). *Инженеры и ценовая система*. Пер. с англ. И. Кошкина; под науч. ред. А. Смирнова. Москва: Изд. дом Высшей школы экономики, 112.

Верников, А. В. (2018). Структурные или институциональные сдвиги? *Экономическая наука современной России*, (2), 115–131.

Верников, А. В. (2020). Размещение инвестиционных ресурсов через банки. Под ред. В. И. Маевского, С. Г. Кирдиной-Чэндлер, *Мезоэкономика: элементы новой парадигмы* (с. 322–341). Москва: ИЭ РАН.

Верников, А. В., Курышева, А. А. (2021). Показное потребление в долг: на примере легковых автомобилей. *Экономическая социология*, 22(5), 11–38. <http://dx.doi.org/10.17323/1726-3247-2021-5-11-39>

Верников, А. В., Курышева, А. А. (2022). Жизнь займы: институциональные аспекты и их измерение. *Вопросы экономики*, (10), 138–156. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-10-138-156>

Верников, А. В., Мамонов, М. Е. (2016). Долгосрочное банковское кредитование: какие банки им занимаются и почему? *ЭКО*, (9(507)), 135–150.

Данилов, Ю. А. (2019). Современное состояние глобальной научной дискуссии в области финансового развития. *Вопросы экономики*, (3), 29–47. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-3-29-47>

Данилов, Ю. А., Буклемишев, О. В., Абрамов, А. Е. (2017). О необходимости реформы финансовых рынков и небанковского финансового сектора. *Вопросы экономики*, (9), 28–50. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-9-28-50>

Залётный, А. А. (2014а). От «человека финансового» к «человеку творческому»: многообразие измерений и подходов. *Философия хозяйства*, (3(93)), 181–188.

Залётный, А. А. (2014б). Финансовый сектор в эпоху новой индустриализации: от фиктивных доходов — к реальным. *Экономист*, (6), 49–53.

Звонова, Е. А. (2020). Финансиализация мировой экономики: новейшие тренды и проблемы регулирования. *Российский экономический журнал*, (2), 69–80. <http://dx.doi.org/10.33983/0130-9757-2020-2-69-80>

Зелизер, В. (2004). *Социальное значение денег: деньги на булавки, чеки, пособия по бедности и другие денежные единицы*. Пер. с англ. под науч. ред. В. В. Радаева. Москва: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 283.

Караянис, Н., Шерих, М., Эльснер, В. (2022). Особенности китайской модели «государства развития». *Journal of Economic Regulation*, 13(1), 6–19. <http://dx.doi.org/10.17835/2078-5429.2022.13.1.006-019>

Кирдина-Чэндлер, С. Г., Маевский, В. И. (ред.) (2022). Денежная эмиссия и экономический рост в контексте синтеза институциональной теории и теории воспроизводства. *Синтез в экономической теории и экономической политике* (с. 217–236). Москва: ИЭ РАН.

Клейнер, Г. Б. (ред.) (2001). *Мезоэкономика переходного периода: рынки, отрасли, предприятия*. Москва: Наука, 516.

Крылова, Л. В. (2011). Функции банков и банковской системы: теоретический аспект и методы количественной оценки. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*, (7(49)), 2–8.

Кузнецов, А. В. (2012). Финансовая глобализация и национальный суверенитет. *США и Канада: экономика, политика, культура*, (2(506)), 22–37.

Лакомски-Лагерр, О. (2020). Кредитная сущность денег глазами Йозефа Шумпетера: вклад в «монетарный анализ» капитализма. *Journal of Institutional Studies*, 12(4), 54–76. <http://dx.doi.org/10.17835/2076-6297.2020.12.4.054-076>

Мамедли, М. О., Синяков, А. А. (2018). Финансы домохозяйств в России: шоки дохода и сглаживание потребления. *Вопросы экономики*, (5), 69–91. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-5-69-91>

Мамонов, М. Е., Ахметов, Р. Р., Панкова, В. А., Солнцев, О. Г., Пестова, А. А., Дешко, А. В. (2018). Поиск оптимальной глубины и структуры финансового сектора с точки зрения экономического роста, макроэкономической и финансовой стабильности. *Деньги и кредит*, 77(3), 89–123. <https://doi.org/10.31477/rjmf.201803.89>

Мешков, А. И. (2007). К 150-летию юбилею Т. Веблена: эволюция институциональных идей. *Экономическая наука современной России*, (4(39)), 102–113.

Ниворожкина, Л. И. (2014). Воздействие потребительского кредитования на уровень неравенства и бедности домохозяйств. *Известия высших учебных заведений. Северо-Кавказский регион. Общественные науки*, (4(182)), 76–83.

Ниворожкина, Л. И. (2015). Воздействие потребительского кредитования на условия формирования человеческого капитала у детей из малообеспеченных семей. *Учет и статистика*, (1), 88–94.

- Одинцова, А. В. (2008). Французские регуляционисты о финансовой доминанте современной экономики. *Вопросы экономики*, (12), 46–59. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2008-12-46-59>
- Радаев, В. В. (2002). Уроки «финансовых пирамид», или что может сказать экономическая социология о массовом финансовом поведении. *Мир России*, 11 (2), 39–69.
- Радаев, В. В. (2004). «Доллар доллару рознь»: культурно-исторический подход к денежным отношениям. *Экономическая социология*, 5(1), 105–117. <https://doi.org/10.17323/1726-3247-2004-1-105-117>
- Радаев, В. В. (2024). Нестандартные формы потребления: сравнительный анализ. *Вопросы экономики*, (3), 43–72. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2024-3-43-72>
- Розмаинский, И. В., Денисова, Н. Н., Плотникова, В. А. (2023). Динамика финансовой хрупкости компаний нефинансового частного сектора США. *AlterEconomics*, 20(1), 246–270. <https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2023.20-1.12>
- Сазанова, С. Л. (2024). Сравнительный анализ восточной, западно-европейской и российской моделей инвестиционной деятельности. *Экономическая наука современной России*, (1), 22–34.
- Семеко, Г. В. (2021). Потребительское кредитование в современном обществе потребления: вопросы развития и последствия. *Социальные новации и социальные науки*, (4), 103–122. <https://doi.org/10.31249/snsn/2021.03.06>
- Стиглиц, Дж. (2011). *Крутое пики. Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса*. Москва: Эксмо, 512.
- Стиглиц, Дж. (2019). *Люди, власть и прибыль*. Москва: Альпина Паблишер, 430.
- Столбов, М. И., Голощапова, И. О., Солнцев, О. Г., Ахметов, Р. Р., Панкова, В. А., Цепилова, Е. А. (2018). Определение модели российского финансового сектора на основе межстранового анализа. *Вопросы экономики*, (5), 5–24. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-5-5-24>
- Хархордин, О. (2016). *Обличать и лицемерить: генеалогия российской личности*. Санкт-Петербург: Изд-во Европ. ун-та, 508.
- Шабанова, М. А. (2023). Этическое потребление как сфера гражданского общества в России: факторы и потенциал развития рыночных практик. *Экономическая социология*, 24(1), 13–54. <http://dx.doi.org/10.17323/1726-3247-2023-1-13-54>
- Шенэ, М. (2017). *Перманентный кризис. Рост финансовой аристократии и поражение демократии*. Москва: Высшая школа экономики, 144.
- Aalbers, M. B. (2019). Financial Geography II: Financial Geographies of Housing and Real Estate. *Progress in Human Geography*, 43(2), 376–387. <http://dx.doi.org/10.1177/0309132518819503>
- Arcand, J. L., Berkes, E., Panizza, U. (2015). Too Much Finance? *Journal of Economic Growth*, 20(2), 105–148. <https://doi.org/10.1007/s10887-015-9115-2>
- Arestis, Ph. (2016). Financial Liberalization, Crises and Policy Implications. In F. Ulgen (Ed.), *Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies* (pp. 13–30). Routledge.
- Arthur, C. (2012). *Financial Literacy Education: Neoliberalism, the Consumer and the Citizen*. Sense Publishers, 139.
- Assa, J. (2018). Finance, Social Value, and the Rhetoric of GDP. *Finance and Society*, 4(2), 144–158. <http://dx.doi.org/10.2218/finsoc.v4i2.2869>
- Baudrillard, J. (1996). *The System of Objects*. Verso, 205.
- Beck, T., Büyükkarabacak, B., Rioja, F., Valev, N. (2012). Who Gets the Credit? And Does it Matter? Household vs. Firm Lending across Countries. *The B.E. Journal of Macroeconomics: Contributions*, 12(1). <https://doi.org/10.1515/1935-1690.2262>
- Bertay, A., Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H. (2015). Bank Ownership and Credit over the Business Cycle: Is Lending by State Banks less Procyclical? *Journal of Banking and Finance*, 50, 326–339. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.012>
- Bezemer, D. J. (2014). Schumpeter Might be Right again: The Functional Differentiation of Credit. *Journal of Evolutionary Economics*, 24(5), 935–950. <https://doi.org/10.1007/s00191-014-0376-2>
- Christophers, B. (2014). Geographies of Finance I: Historical Geographies of the Crisis-Ridden Past. *Progress in Human Geography*, 38(2), 285–293. <https://doi.org/10.1177/0309132513479091>



- Commons, J. (1894). *Social Reform and the Church*. Reprint. New York: T.Y. Crowell, 176.
- Commons, J. (1934). *Institutional Economics. Its Place in Political Economy*. New York: The Macmillan Company, 457.
- Deidda, L. G. (2006). Interaction between Economic and Financial Development. *Journal of Monetary Economics*, 53(2), 233–248.
- Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2009). Finance and Inequality: Theory and Evidence. *Annual Review of Financial Economics*, 1(1), 287–318. <http://dx.doi.org/10.1146/annurev.financial.050808.114334>
- El-Shagi, M., Fidrmuc, J., Yamarik, S. (2020). Inequality and Credit Growth in Russian Regions. *Economic Modelling*, 91, 550–558. <http://dx.doi.org/10.1016/j.econmod.2019.11.003>
- Epstein, G. (2005). Introduction: Financialization and the World Economy. In G. Epstein (Ed.), *Financialization and the World Economy* (pp. 3–16). Edward Elgar Publishing.
- Festré, A., Nasica, E. (2009). Schumpeter on Money, Banking, and Finance: An Institutional Perspective. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 16(2), 325–356. <https://doi.org/10.1080/09672560902891101>
- Fligstein, N. (2021). *The Banks Did It: An Anatomy of the Financial Crisis*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 336.
- Galbraith, J. (1974). *Economics and the Public Purpose*. London: André Deutsch, 334.
- Green, C. J., Kirkpatrick, C. H., Murinde, V. (Eds.) (2005). *Finance and Development: Surveys of Theory, Evidence and Policy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 450.
- Hall, S. (2010). Geographies of Money and Finance I: Cultural Economy, Politics and Place. *Progress in Human Geography*, 35(2), 234–245. <https://doi.org/10.1177/0309132510370277>
- Hein, E. (2012). Finance-Dominated Capitalism, Re-Distribution, Household Debt and Financial Fragility in a Kaleckian Distribution and Growth Model. *PSL Quarterly Review*, 65(260), 11–51.
- Heise, A. A. (2023). A Keynesian–Minskian Perspective on the Transformation of Industrial into Financial Capitalism. *Journal of Evolutionary Economics*, 33, 963–990. <https://doi.org/10.1007/s00191-023-00840-8>
- Hembruff, J., Soederberg, S. (2019). Debtfarism and the Violence of Financial Inclusion: The Case of the Payday Lending Industry. *Forum for Social Economics*, 48(1), 49–68. <http://dx.doi.org/10.1080/07360932.2015.1056205>
- Hudson, M. (2015). *Killing the Host: How Financial Parasites and Debt Bondage Destroy the Global Economy*. ISLET-Verlag, 440.
- Karwowski, E., Shabani, M., Stockhammer, E. (2020). Dimensions and Determinants of Financialisation: Comparing OECD Countries since 1997. *New Political Economy*, 25(6), 957–977. <http://dx.doi.org/10.1080/13563467.2019.1664446>
- King, R. G., Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737. <https://doi.org/10.2307/2118406>
- Krippner, G. R. (2005). The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173–208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- Kuryшева, A., Vernikov, A. (2023). A Feast in Time of Plague: Debt-Financed Spending Spree during the Pandemic. *Forum for Social Economics*, 1–19. <https://doi.org/10.1080/07360932.2023.2259619>
- Lawrence, M. (2014). *Definancialisation: A Democratic Reformation of Finance*. London: Institute for Public Policy Research, 56.
- Lea, S. E. G., Webley, P., Walker, C. M. (1995). Psychological Factors in Consumer Debt: Money Management, Economic Socialization, and Credit Use. *Journal of Economic Psychology*, 16(4), 681–701. [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(95\)00013-4](https://doi.org/10.1016/0167-4870(95)00013-4)
- Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion, S. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth. Vol. 1* (pp. 865–934). North-Holland Elsevier Publishers.
- Levine, R., Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review*, 88(3), 537–558.
- Mader, Ph., Mertens, D., Van der Zwan, N. (Eds.) (2020). *The Routledge International Handbook of Financialization*. London: Routledge, 530. <https://doi.org/10.4324/9781315142876>

- Meyer, M. (2018). The Ethics of Consumer Credit: Balancing Wrongful Inclusion and Wrongful Exclusion. *Midwest Studies in Philosophy. Special Issue: Moral Responsibility and the Financial Crisis*, 42(1), 294–313. <https://doi.org/10.1111/misp.12095>
- Minsky, H. (1975). *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 181.
- Nesvetailova, A., Palan, R. (2013). Sabotage in the Financial System: Lessons from Veblen. *Business Horizons*, 56(6), 723–732. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2013.07.009>
- Peebles, G. (2010). The Anthropology of Credit and Debt. *Annual Review of Anthropology*, 39, 225–240. <http://dx.doi.org/10.1146/annurev-anthro-090109-133856>
- Pressman, S., Scott, R. (2009). Consumer Debt and Measurement of Poverty and Inequality in the US. *Review of Social Economy*, 67(2), 127–148. <http://dx.doi.org/10.1080/00346760802578890>
- Rajan, R. (2010). *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton, New Jersey: Princeton Univ. Press, 260.
- Rozmainsky, I., Mindubaeva, K., Yakovleva, E. (2022). An Analysis of the French Non-Financial Private Sector Based on the Financial Instability Hypothesis. *Terra Economicus*, 20(1), 6–26. <https://dx.doi.org/10.18522/2073-6606-2022-20-1-6-26>
- Sawyer, M. (2016). Towards De-Financialization. In F. Ulgen (Ed.), *Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies* (pp. 107–112). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315648644>
- Schumpeter, J. (1911). *The Theory of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Press, 255.
- Schumpeter, J. (1989). *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 vols. Philadelphia: Porcupine Press, 461.
- Scott, R., Pressman, S. (2013). Household Debt and Income Distribution. *Journal of Economic Issues*, 47(2), 323–332. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624470204>
- Simmel, G. (2011). *The Philosophy of Money*. New York: Routledge, 596.
- Skaggs, N. (1997). Henry Dunning Macleod and the Credit Theory of Money. In A. J. Cohen, H. Hagemann, J. Smithin (Eds.), *Money, Financial Institutions, and Macroeconomics. Recent Economic Thought Series. Vol. 53*. (pp. 109–123). Springer. [https://doi.org/10.1007/978-94-011-5362-1\\_8](https://doi.org/10.1007/978-94-011-5362-1_8)
- Soederberg, S. (2014). *Debtfare States and the Poverty Industry: Money, Discipline and the Surplus Population*. London: Routledge, 302.
- Stockhammer, E. (2005). Shareholder Value Orientation and the Investment-Profit Puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(2), 193–215. <https://doi.org/10.2753/PKE0160-3477280203>
- Tobin, J. (1984). On the Efficiency of the Financial System. *Lloyds Bank Review*, (153), 1–15.
- Tori, D., Onaran, Ö. (2018). The Effects of Financialization on Investment: Evidence from Firm-Level Data for the UK. *Cambridge Journal of Economics*, 42(5), 1393–1416. <https://doi.org/10.1093/cje/bex085>
- Veblen, T. (1901). Industrial and Pecuniary Employments. *Publications of the American Economic Association*, 2(1), 190–235.
- Veblen, T. (1904). *The Theory of Business Enterprise*. New York: Charles Scribner's Sons, 400.
- Veblen, T. (1918). *The Instinct of Workmanship*. New York: B.W. Huebsch, 380.
- Veblen, T. (1922). *The Theory of the Leisure Class: An Economic Study of Institutions*. New York: B.W. Huebsch, 432.
- Veblen, T. (1923). *The Writings of Thorstein B. Veblen. Absentee Ownership and Business Enterprise in Recent Times. The Case of America*. New York: B.W. Huebsch, 445.
- Wójcik, D. (2011). Finance at the Crossroads: Geographies of the Financial Crisis and its Implications. *Environment and Planning A*, 43(8), 1756–1760. <https://doi.org/10.1068/a44199>

## References

- Aalbers, M. B. (2019). Financial Geography II: Financial Geographies of Housing and Real Estate. *Progress in Human Geography*, 43(2), 376–387. <http://dx.doi.org/10.1177/0309132518819503>

Abramov, A. E., Pershin, A. A., & Chernova, M. I. (2023). Measuring the State Sector and Assessing Its Effectiveness: Approaches and Implications. *Finansovyy zhurnal [Financial Journal]*, 15(2), 27–46. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-27-46> (In Russ.)

Aganbegyan, A. G. (2023). Possible Future Scenario: Two-Stage Socio-Economic Development of Russia until 2030–2035. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii [Scientific Works of the Free Economic Society of Russia]*, 244(6), 228–260. <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-244-6-228-260> (In Russ.)

Ageeva, S., & Mishura, A. (2017). Regional Banking System in Russia: Trends and Factors of Spatial Distribution. *Voprosy Ekonomiki*, (1), 123–141. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-1-123-141> (In Russ.)

Arcand, J. L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). Too Much Finance? *Journal of Economic Growth*, 20(2), 105–148. <https://doi.org/10.1007/s10887-015-9115-2>

Arestis, Ph. (2016). Financial Liberalization, Crises and Policy Implications. In F. Ulgen (Ed.), *Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies* (pp. 13–30). Routledge.

Arthur, C. (2012). *Financial Literacy Education: Neoliberalism, the Consumer and the Citizen*. Sense Publishers, 139.

Assa, J. (2018). Finance, Social Value, and the Rhetoric of GDP. *Finance and Society*, 4(2), 144–158. <http://dx.doi.org/10.2218/finsoc.v4i2.2869>

Baudrillard, J. (1996). *The System of Objects*. Verso.

Beck, T., Büyükkarabacak, B., Rioja, F., & Valev, N. (2012). Who Gets the Credit? And Does it Matter? Household vs. Firm Lending across Countries. *The B.E. Journal of Macroeconomics: Contributions*, 12(1). <https://doi.org/10.1515/1935-1690.2262>

Bertay, A., Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2015). Bank Ownership and Credit over the Business Cycle: Is Lending by State Banks less Pro-cyclical? *Journal of Banking and Finance*, 50, 326–339. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.012>

Bezemer, D. J. (2014). Schumpeter Might be Right again: The Functional Differentiation of Credit. *Journal of Evolutionary Economics*, 24(5), 935–950. <https://doi.org/10.1007/s00191-014-0376-2>

Buzgalin, A., & Kolganov, A. (2023). Economic Education: A Qualitative Renewal is Necessary and Possible. *Voprosy Ekonomiki*, (11), 141–160. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2023-11-141-160> (In Russ.)

Chesney, M. (2017). *Permanennyy krizis. Rost phinansovoy aristokratii i porazheniye demokratii [A Permanent Crisis: The Financial Oligarchy's Seizing of Power and the Failure of Democracy]*. Moscow: HSE Publishing House. (In Russ.)

Christophers, B. (2014). Geographies of Finance I: Historical Geographies of the Crisis-Ridden Past. *Progress in Human Geography*, 38(2), 285–293. <https://doi.org/10.1177/0309132513479091>

Commons, J. (1894). *Social Reform and the Church*. Reprint. T.Y. Crowell.

Commons, J. (1934). *Institutional Economics. Its Place in Political Economy*. The Macmillan Company.

Danilov, Y., Buklemishev, O., & Abramov, A. (2017). Urgency of Financial Markets' and Non-Banking Financial Sector Reform. *Voprosy Ekonomiki*, (9), 28–50. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-9-28-50> (In Russ.)

Danilov, Yu. A. (2019). The Present State of Global Scientific Debate in the Field of Financial Development. *Voprosy Ekonomiki*, (3), 29–47. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-3-29-47> (In Russ.)

Deidda, L. G. (2006). Interaction between Economic and Financial Development. *Journal of Monetary Economics*, 53(2), 233–248.

Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2009). Finance and Inequality: Theory and Evidence. *Annual Review of Financial Economics*, 1(1), 287–318. <http://dx.doi.org/10.1146/annurev.financial.050808.114334>

El-Shagi, M., Fidrmuc, J., & Yamarik, S. (2020). Inequality and Credit Growth in Russian Regions. *Economic Modelling*, 91, 550–558. <http://dx.doi.org/10.1016/j.econmod.2019.11.003>

- Epstein, G. (2005). Introduction: Financialization and the World Economy. In G. Epstein (Ed.), *Financialization and the World Economy* (pp. 3–16). Edward Elgar Publishing.
- Festré, A., & Nasica, E. (2009). Schumpeter on Money, Banking, and Finance: An Institutionalist Perspective. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 16(2), 325–356. <https://doi.org/10.1080/09672560902891101>
- Fligstein, N. (2021). *The Banks Did It: An Anatomy of the Financial Crisis*. Harvard University Press.
- Galbraith, J. (1974). *Economics and the Public Purpose*. André Deutsch.
- Green, C. J., Kirkpatrick, C. H., & Murinde, V. (Eds.) (2005). *Finance and Development: Surveys of Theory, Evidence and Policy*. Edward Elgar Publishing.
- Hall, S. (2010). Geographies of Money and Finance I: Cultural Economy, Politics and Place. *Progress in Human Geography*, 35(2), 234–245. <https://doi.org/10.1177/0309132510370277>
- Hein, E. (2012). Finance-Dominated Capitalism, Re-Distribution, Household Debt and Financial Fragility in a Kaleckian Distribution and Growth Model. *PSL Quarterly Review*, 65(260), 11–51.
- Heise, A. A. (2023). A Keynesian–Minskian Perspective on the Transformation of Industrial into Financial Capitalism. *Journal of Evolutionary Economics*, 33, 963–990. <https://doi.org/10.1007/s00191-023-00840-8>
- Hembruff, J., & Soederberg, S. (2019). Debtfarism and the Violence of Financial Inclusion: The Case of the Payday Lending Industry. *Forum for Social Economics*, 48(1), 49–68. <http://dx.doi.org/10.1080/07360932.2015.1056205>
- Hudson, M. (2015). *Killing the Host: How Financial Parasites and Debt Bondage Destroy the Global Economy*. ISLET-Verlag.
- Karagiannis, N., Cherikh, M., & Elsner, W. (2022). Growth and Development of China: A Developmental State ‘With Chinese Characteristics’. *Journal of Economic Regulation*, 13(1), 6–19. <http://dx.doi.org/10.17835/2078-5429.2022.13.1.006-019> (In Russ.)
- Karwowski, E., Shabani, M., & Stockhammer, E. (2020). Dimensions and Determinants of Financialisation: Comparing OECD Countries since 1997. *New Political Economy*, 25(6), 957–977. <http://dx.doi.org/10.1080/13563467.2019.1664446>
- Kharkhordin, O. (2016). *Oblichat i litsemerit: genealogiya rossiyskoy lichnosti [Convict and Dissemble: Genealogy of the Russian Personality]*. Saint Petersburg: EUSP Press. (In Russ.)
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737. <https://doi.org/10.2307/2118406>
- Kirdina-Chandler, S. G. & Maevsky, V. I. (Eds.) (2022). Denezhnaya emissiya i ekonomicheskiy rost v kontekste sinteza institutsionalnoy teorii i teorii vosproizvodstva [Money Emission and Economic Growth in the Context of a Synthesis of Institutional Theory and Reproduction Theory]. *Synthesis in Economic Theory and Economic Policy* (pp. 217–236). Moscow: Institute of Economics RAS. (In Russ.)
- Kleiner, G. B. (Ed.) (2001). *Mezoeconomika perekhodnogo perioda: rynki, otrasli, predpriyatiya [Meso-economy of Transition Period. Markets, Branches Enterprises]*. Moscow: Nauka Publ. (In Russ.)
- Krippner, G. R. (2005). The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173–208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- Krylova, L. (2011). Functions of Banks and the Banking System: Theoretical Aspect and Quantitative Assessment Methods. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya [Financial Analytics: Science and Experience]*, (7(49)), 2–8. (In Russ.)
- Kuryшева, A., & Vernikov, A. (2023). A Feast in Time of Plague: Debt-Financed Spending Spree during the Pandemic. *Forum for Social Economics*, 1–19. <https://doi.org/10.1080/07360932.2023.2259619>
- Kuznetsov, A. V. (2012). Financial Globalization and National Sovereignty. *SShA i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura [USA & Canada: Economics, Politics, Culture]*, (2(506)), 22–37. (In Russ.)
- Lakomski-Laguerre, O. (2020). Joseph Schumpeter’s Credit View of Money: A Contribution to a “Monetary Analysis” of Capitalism. *Journal of Institutional Studies*, 12(4), 54–76. <http://dx.doi.org/10.17835/2076-6297.2020.12.4.054-076> (In Russ.)
- Lawrence, M. (2014). *Definancialisation: A Democratic Reformation of Finance*. Institute for Public Policy Research.



Lea, S. E. G., Webley, P., & Walker, C. M. (1995). Psychological Factors in Consumer Debt: Money Management, Economic Socialization, and Credit Use. *Journal of Economic Psychology*, 16(4), 681–701. [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(95\)00013-4](https://doi.org/10.1016/0167-4870(95)00013-4)

Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion, S. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth*. Vol. 1 (pp. 865–934). North-Holland Elsevier Publishers.

Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review*, 88(3), 537–558.

Mader, Ph., Mertens, D., & Van der Zwan, N. (Eds.) (2020). *The Routledge International Handbook of Financialization*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315142876>

Mamedli, M. O., & Sinyakov, A. A. (2018). Consumer Finance in Russia: Income Shocks and Consumption Smoothing. *Voprosy Ekonomiki*, (5), 69–91. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-5-69-91> (In Russ.)

Mamonov, M., Akhmetov, R., Pankova, V., Solntsev, O., Pestova, A., & Deshko, A. (2018). Identification of Financial Sector Optimal Depth and Structure from the Perspective of Economic Growth, Macroeconomic and Financial Stability. *Den'gi i kredit [Russian Journal of Money and Finance]*, 77(3), 89–123. <https://doi.org/10.31477/tjmf.201803.89> (In Russ.)

Meshkov, A. I. (2007). The 150th anniversary of T. Veblen: Evolution of Institutional Ideas. *Ekonomicheskaya nauka sovremennoy Rossii [Economics of Contemporary Russia]*, (4(39)), 102–113. (In Russ.)

Meyer, M. (2018). The Ethics of Consumer Credit: Balancing Wrongful Inclusion and Wrongful Exclusion. *Midwest Studies in Philosophy. Special Issue: Moral Responsibility and the Financial Crisis*, 42(1), 294–313. <https://doi.org/10.1111/misp.12095>

Minsky, H. (1975). *John Maynard Keynes*. Columbia University Press.

Nesvetailova, A., & Palan, R. (2013). Sabotage in the Financial System: Lessons from Veblen. *Business Horizons*, 56(6), 723–732. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2013.07.009>

Nivorozhkina, L. I. (2014). Impact of Consumer Credit on the Level of Household Inequality and Poverty. *Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedeniy. Severo-Kavkazskiy region. Obshchestvennyye nauki [Bulletin of Higher Education Institutes North Caucasus Region]*, (4(182)), 76–83. (In Russ.)

Nivorozhkina, L. I. (2015). Impact of Consumer Lending on Conditions of Forming Human Capital Assets in Disadvantaged Children. *Uchet i statistika [Accounting and Statistics]*, (1), 88–94. (In Russ.)

Odintsova, A. (2008). French Regulationists on the Financial Dominance in the Modern Economy. *Voprosy Ekonomiki*, (12), 46–59. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2008-12-46-59> (In Russ.)

Peebles, G. (2010). The Anthropology of Credit and Debt. *Annual Review of Anthropology*, 39, 225–240. <http://dx.doi.org/10.1146/annurev-anthro-090109-133856>

Pressman, S., & Scott, R. (2009). Consumer Debt and Measurement of Poverty and Inequality in the US. *Review of Social Economy*, 67(2), 127–148. <http://dx.doi.org/10.1080/00346760802578890>

Radaev, V. V. (2002). The Lessons of “Financial Pyramids”, or What Economic Sociology Can Tell Us About the Financial Behavior of Masses. *Mir Rossii [Universe of Russia]*, 11(2), 39–69. (In Russ.)

Radaev, V. V. (2004). “Two Dollars are Not Identical”: A Cultural and Historical Approach to Monetary Relations. *Ekonomicheskaya sotsiologiya [Journal of Economic Sociology]*, 5(1), 105–117. <https://doi.org/10.17323/1726-3247-2004-1-105-117> (In Russ.)

Radaev, V. V. (2024). Nonstandard Consumption Forms: A Comparative Analysis. *Voprosy Ekonomiki*, (3), 43–72. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2024-3-43-72> (In Russ.)

Rajan, R. (2010). *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton Univ. Press.

Rozmainsky, I. V., Denisova, N. N., & Plotnikova, V. A. (2023). Dynamics of Financial Fragility of Companies in the US Non-Financial Private Sector. *AlterEconomics*, 20(1), 246–270. <https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2023.20-1.12> (In Russ.)

Rozmainsky, I., Mindubaeva, K., & Yakovleva, E. (2022). An Analysis of the French Non-Financial Private Sector Based on the Financial Instability Hypothesis. *Terra Economicus*, 20(1), 6–26. <https://dx.doi.org/10.18522/2073-6606-2022-20-1-6-26>



- Sawyer, M. (2016). Towards De-Financialization. In F. Ulgen (Ed.), *Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies* (pp. 107–112). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315648644>
- Sazanova, S. L. (2024). Comparative Analysis of Eastern and Western European Investment Activity Models. *Ekonomicheskaya nauka sovremennoy Rossii [Economics of Contemporary Russia]*, (1), 22–34. (In Russ.)
- Schumpeter, J. (1911). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press.
- Schumpeter, J. (1989). *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 vols. Porcupine Press.
- Scott, R., & Pressman, S. (2013). Household Debt and Income Distribution. *Journal of Economic Issues*, 47(2), 323–332. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624470204>
- Semeko, G. V. (2021). Consumer Lending in the Modern Consumer Society: Development Problems and Consequences. *Sotsial'nye novatsii i sotsial'nye nauki [Social Novelties and Social Sciences]*, (4), 103–122. <https://doi.org/10.31249/snsn/2021.03.06> (In Russ.)
- Shabanova, M. (2023). Ethical Consumption as a Sphere of Russian Civil Society: Factors and the Development Potential of Market Practices. *Ekonomicheskaya sotsiologiya [Journal of Economic Sociology]*, 24(1), 13–54. <http://dx.doi.org/10.17323/1726-3247-2023-1-13-54> (In Russ.)
- Simmel, G. (2011). *The Philosophy of Money*. Routledge.
- Skaggs, N. (1997). Henry Dunning Macleod and the Credit Theory of Money. In A. J. Cohen, H. Hagemann, J. Smithin (Eds.), *Money, Financial Institutions, and Macroeconomics. Recent Economic Thought Series. Vol. 53.* (pp. 109–123). Springer. [https://doi.org/10.1007/978-94-011-5362-1\\_8](https://doi.org/10.1007/978-94-011-5362-1_8)
- Soederberg, S. (2014). *Debtfare States and the Poverty Industry: Money, Discipline and the Surplus Population*. Routledge.
- Stiglitz, J. E. (2011). *Krutoye pike: Amerika i novyy ekonomicheskii poryadok posle global'nogo krizisa [Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy]*. Moscow: Eksmo Publ. (In Russ.)
- Stiglitz, J. E. (2019). *Lyudi, vlast i pribyl [People, Power, and Profits]*. Moscow: Alpina Publisher. (In Russ.)
- Stockhammer, E. (2005). Shareholder Value Orientation and the Investment-Profit Puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(2), 193–215. <https://doi.org/10.2753/PKE0160-3477280203>
- Stolbov, M. I., Goloshchapova, I. O., Solntsev, O. G., Akhmetov, R.R., Pankova, V.A., & Tsepilova, E. A. (2018). A Cross-Country Comparative Analysis of the Russian Financial Sector Model. *Voprosy Ekonomiki*, (5), 5–24. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-5-5-24> (In Russ.)
- Tobin, J. (1984). On the Efficiency of the Financial System. *Lloyds Bank Review*, (153), 1–15.
- Tori, D., & Onaran, Ö. (2018). The Effects of Financialization on Investment: Evidence from Firm-Level Data for the UK. *Cambridge Journal of Economics*, 42(5), 1393–1416. <https://doi.org/10.1093/cje/bex085>
- Veblen, T. (1901). Industrial and Pecuniary Employments. *Publications of the American Economic Association*, 2(1), 190–235.
- Veblen, T. (1904). *The Theory of Business Enterprise*. Charles Scribner's Sons.
- Veblen, T. (1918). *The Instinct of Workmanship*. B.W. Huebsch.
- Veblen, T. (1922). *The Theory of the Leisure Class: An Economic Study of Institutions*. B.W. Huebsch.
- Veblen, T. (1923). *The Writings of Thorstein B. Veblen. Absentee Ownership and Business Enterprise in Recent Times. The Case of America*. B.W. Huebsch.
- Veblen, T. (2015). Christian Morals and the Competitive System. *Idei i idealy [Ideas and Ideals]*, 1(4(26)), 167–178. (In Russ.)
- Veblen, T. (2018). *Inzheneriy i tsenovaya sistema [The Engineers and the Price System]*. Translated by I. Koshkin. In A. Smirnov (Ed.). Moscow: HSE Publishing House. (In Russ.)
- Vernikov, A. V. (2018). Structural or Institutional Change? *Ekonomicheskaya nauka sovremennoy Rossii [Economics of Contemporary Russia]*, (2), 115–131.
- Vernikov, A. V. (2020). Razmeshchenie investitsionnykh resursov cherez banki [Allocation of Investment Resources through Banks]. In V. I. Mayevsky, S. G. Kirdina-Chandler (Eds.), *Mesoeconomics: Elements*

of a New Paradigm (pp. 322–341). Moscow: Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. (In Russ.)

Vernikov, A. V., & Kurysheva, A. A. (2022). Household Debt: An Institutional Perspective and Empirical Assessment. *Voprosy Ekonomiki*, (10), 138–156. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-10-138-156> (In Russ.)

Vernikov, A. V., & Mamonov, M. E. (2016). Which Banks and Why Lend Long-Term in Russia? *ECO*, (9(507)), 135–150. (In Russ.)

Vernikov, A., & Kurysheva, A. (2021). Precedence and Conspicuousness in Car Consumption. *Ekonomicheskaya sotsiologiya [Journal of Economic Sociology]*, 22(5), 11–39. <http://dx.doi.org/10.17323/1726-3247-2021-5-11-39> (In Russ.)

Wójcik, D. (2011). Finance at the Crossroads: Geographies of the Financial Crisis and its Implications. *Environment and Planning A*, 43(8), 1756–1760. <https://doi.org/10.1068/a44199>

Zaletnyy, A. (2014a). From “Homo Finansus” to “Homo Creator”: Diversity of Dimensions and Approaches. *Filosofiya khozyaystva [Philosophy of Economy]*, (3(93)), 181–188. (In Russ.)

Zaletnyy, A. (2014b). Financial Sector in the Era of New Industrialization: From Fictitious Income to Real Income. *Ekonomist [Economist]*, (6), 49–53. (In Russ.)

Zelizer, V. A. (2004). *Sotsialnoe znachenie deneg: den'gi na bulavki, cheki, posobiya po bednosti i drugie denezhnye edinitsy [The Social Meaning of Money: Pin Money, Paychecks, Poor Relief & Other Currencies]*. Translated from English. In V. V. Radaev (Ed.). Moscow: HSE Publishing House. (In Russ.)

Zvonova, E. A. (2020). Financialization of World Economy: New Trends and Regulatory Issues. *Rossiyskiy ekonomicheskij zhurnal [Russian Economic Journal]*, (2), 69–80. <http://dx.doi.org/10.33983/0130-9757-2020-2-69-80> (In Russ.)

### Информация об авторах

**Верников Андрей Владимирович** — доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник, Институт экономики РАН; <https://orcid.org/0000-0003-1561-9458> (Российская Федерация, 117218, г. Москва, Нахимовский проспект, 32; e-mail: [vernikov@inecon.ru](mailto:vernikov@inecon.ru)).

**Курьшева Анна Александровна** — кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, Южный федеральный университет; <https://orcid.org/0000-0001-8334-4594> (Российская Федерация, 344006, г. Ростов-на-Дону, ул. Большая Садовая, 105/42; e-mail: [vesta11@list.ru](mailto:vesta11@list.ru)).

### About the authors

**Andrei V. Vernikov** — Dr. Sci. (Econ.), Leading Research Associate, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences; <https://orcid.org/0000-0003-1561-9458> (32, Nakhimovsky Ave., Moscow, 117218, Russian Federation; e-mail: [vernikov@inecon.ru](mailto:vernikov@inecon.ru)).

**Anna A. Kurysheva** — Cand. Sci. (Econ.), Senior Research Associate, Southern Federal University; <https://orcid.org/0000-0001-8334-4594> (105/42, Bolshaya Sadovaya St., Rostov-on-Don, 344006, Russian Federation; e-mail: [vesta11@list.ru](mailto:vesta11@list.ru)).

*Дата поступления рукописи: 22.02.2024.*

*Прошла рецензирование: 12.03.2024.*

*Принято решение о публикации: 06.06.2024.*

*Received: 22 Feb 2024.*

*Reviewed: 12 March 2024.*

*Accepted: 06 Jun 2024.*