ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Финансовый капитал

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ И АНАЛИЗ СОВОКУПНЫХ ПЕРСОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РОССИИ

Светлана Александровна БОНДАРЕВА

старший преподаватель кафедры экономики и финансов, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Волгоградский филиал, Волгоград, Российская Федерация
s.a.bondareva@mail.ru

История статьи:
Принята 24.07.2015
Одобрена 31.07.2015

УДК 336.43
JEL: E21, E27, E44, G10, G12, G18

Аннотация

Предмет. Модернизация в новых экономических условиях требует мобилизации внутренних источников инвестиций. Важным ресурсным потенциалом обладают персональные накопления. В связи с этим возникает необходимость оценки стоимости и комплексного анализа финансовых активов россиян с целью определения степени их организованности и трансформации под воздействием экзогенных факторов.

Цели. Оценка валовых и чистых финансовых активов населения как источника ресурсного обеспечения структурной модернизации российской экономики и показателя финансового благосостояния россиян.

Методология. С помощью общеэкономических и статистических методов проведен анализ динамики стоимости и структуры совокупных персональных финансовых активов и определена степень влияния макроэкономических факторов на сберегательную активность населения.

Результаты. Совокупные персональные финансовые активы включают пенсионные накопления, а также накопления населения в форме банковских вкладов, ценных бумаг, наличных денег, страховых продуктов. Анализ статистических данных показал рост финансового благосостояния населения в течение всего анализируемого периода (2005–2014 гг.). В организованной форме находится более 70% персональных накоплений. Структура финансовых активов подвержена сильному влиянию кризисных явлений в экономике. Сберегательная активность населения тесно взаимосвязана с уровнем доходов, валютным курсом, уровнем обеспеченности собственным жильем и возможностью дистанционного взаимодействия с финансовыми институтами.

Область применения. Результаты исследования могут быть использованы для прогнозирования социально-экономических показателей, разработки мер государственного стимулирования инвестиционной активности россиян и механизмов совершенствования взаимодействия граждан, государства и финансовых институтов.

Выводы и значимость. Сделан вывод о том, что, несмотря на экономическую нестабильность, финансовое благосостояние россиян растет. Накопленный ресурсный потенциал персональных финансов необходимо эффективно использовать для реализации структурной модернизации в России.

Ключевые слова: активы индивидов, персональные финансы, благосостояние населения

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Инновационная модель развития как основа модернизации российской экономики предполагает активный процесс поиска, привлечения и инвестирования финансовых ресурсов в инновационные проекты. И отечественные, и зарубежные экономисты отмечают важность развития финансовых рынков и институтов для обеспечения экономического роста [1–5]. В условиях экспансии финансового сектора функционирование персональных финансов способно обеспечить прирост персональных сбережений и их трансформацию в продуктивные инвестиции. Проблемы и стимулы персональной инвестиционной активности в современных российских условиях исследовались А.П. Алмосовым и Ю.В. Бреховой [6, 7], В.В. Глуховым[1], В.А. Слеповым[2], И.П. Хоминич [8] и другими экономистами. Роль сбережений для финансирования структурной модернизации и моделирования экономического развития страны рассматривалась в работах А.А. Землянского[3], П. Хонохана [9] и др. Рассматривая персональные сбережения как один из основных источников финансирования модернизации экономики, И.А. Погосов, Е.А. Соколовская отмечают, что рост персональных накоплений способствует увеличению общего инвестиционного спроса и экономическому росту в стране [10]. В настоящее время денежные накопления населения являются одним из ключевых элементов инвестиций,

[1] *Глухов В.В.* Инвестиционный характер финансов населения // Финансы и кредит. 2009. № 18. С. 42–46.

[2] *Слепов В.А., Екшембиев Р.С.* Персональные финансы // Финансы и кредит. 2007. № 40. С. 2–7.

[3] *Землянский А.А., Бондарева С.А.* Ресурсный потенциал персональных финансов в реализации инновационно-инвестиционной политики // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 3. С. 189–193.

причем в странах с развитой рыночной экономикой размеры таких накоплений позволяют финансовым посредникам осуществлять финансирование не только внутренних, но и зарубежных инвестиций[4].

Оценка инвестиционного потенциала в настоящем исследовании будет проведена на основе стоимостных показателей совокупных персональных финансовых активов в России. Персональные финансовые активы – это денежные средства индивида и права требования на них в форме финансовых инструментов. Как экономический показатель персональные финансовые активы – это уровень финансового богатства, накопленного индивидом за все предыдущие периоды. Другими словами, они являются накопленными персональными финансовыми ресурсами, которые могут приносить доход. Персональные финансовые активы могут рассматриваться как в валовой, так и в чистой форме. Чистые персональные финансовые активы представляют собой стоимость персональных финансовых активов индивида на определенную дату за вычетом стоимости его кредитных обязательств (рис 1).

Совокупные персональные финансовые активы подразумевают финансовые активы всего населения страны. Таким образом, в данном исследовании будут тождественны понятия «совокупные персональные финансовые активы», «финансовые активы населения», «финансовые активы индивидов», «финансовые накопления индивидов (населения)».

Стоимость чистых финансовых активов населения, по мнению ОЭСР, выступает индикатором финансового благосостояния граждан. Как отмечается в методологии ОЭСР, «финансовое благосостояние включает в себя сбережения, монетарное золото, валюту и депозиты, акции, ценные бумаги и займы». Финансовые активы сами по себе могут быть существенным источником дохода, либо доход может быть получен посредством их продажи или рефинансирования, ренты, а также получения процентов и дивидендов или каких-либо других доходов от имущества[5]. В своих исследованиях Ф. Модильяни и А. Эндо выявили влияние общего уровня богатства населения на потребление, отмечая, что потребление зависит как от текущего и ожидаемого будущего дохода, так и от общего богатства, состоящего из финансовых активов и активов, выраженных в недвижимом имуществе. Индивиды могут продать активы для финансирования потребления, а также осуществлять заимствования под залог имеющихся активов, что в результате позволит повысить уровень потребления [11]. Таким образом, проведение оценки и анализа финансовых активов населения имеет большое научно-практическое значение для разработки приоритетных направлений стратегии социально-экономического развития России.

Прежде чем перейти к анализу совокупных персональных финансовых активов и обязательств, следует внести некоторые пояснения. Информационной базой для анализа послужили открытые данные Федеральной службы государственной статистики[6], Банка России[7], данные аналитических отчетов ООО «Росгосстрах»[8]. Также использовались экспертные оценки для определения размеров сбережений населения в наличной иностранной валюте[9]. В связи с отсутствием полноценных данных при анализе не учитывались накопленные финансовые активы россиян за рубежом. Анализируемый период включает десять лет – с 2005 по 2014 г.

Методология анализа финансовых активов индивидов делится на три основных этапа:

1) анализ динамики стоимости финансовых активов и чистых финансовых активов индивидов;
2) анализ структуры финансовых активов и соотношения их стоимости и стоимости накопленных жилищных активов индивидов;
3) корреляционно-регрессионный анализ влияния экзогенных факторов на динамику финансовых активов индивидов.

[4] Финансовые активы населения России. Макроэкономическая аналитика ВЭБ. Июнь 2013. URL: http://www.veb.ru/ru/analytics/macro.

[5] ОЭСР: Ваш индекс лучшей жизни. URL: http://www.oecdbetterlifeindex.org/ru/topics/income-ru.

[6] Заработная плата. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/wages/labour_costs/#; цены – URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/tariffs/; жилищное хозяйство в России – URL: http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_62/Main.htm; население – URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/ и др.

[7] Статистика банковского сектора. URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=pdko; статистика национальной платежной системы – URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=psrf; обзор ключевых показателей некредитных финансовых организаций по итогам 2014 г. – URL: www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_270415.pdf и др.

[8] URL: http://www.rgs.ru/pr/csr/insurance/index.wbp.

[9] URL: http://www.kommersant.ru/doc/2448149; http://www.vedi.ru/News/018_interfax-afi_141106.htm.

Первый этап посвящен оценке уровня мобилизации персональных финансовых активов. Результаты горизонтального анализа совокупных персональных финансовых активов представлены на рис. 2.

Установлено, что динамика финансовых активов населения в стоимостном измерении положительная. Стоимость финансовых активов, накопленных российским населением, увеличилась за десять лет более чем в шесть раз (с 5 145 млрд руб. в 2005 г. до 31 653 млрд руб. в 2014 г.). Таким образом, инвестиционный потенциал персональных финансов стабильно растет и накопленные индивидами финансовые ресурсы являются важным источником модернизационных преобразований в экономике. Вместе с тем анализ относительных показателей демонстрирует снижение темпов роста в рамках анализируемого периода. Наиболее высокие темпы роста стоимости финансовых активов населения (более 130% в год) отмечались в предкризисный период до 2008 г. В 2008 г. наблюдалось резкое снижение темпов роста стоимости финансовых активов индивидов (со 139% по итогам 2007 г. до 117% по итогам 2008 г.). В дальнейшем темпы роста, несколько превысив 120% в 2010–2011 гг., вновь снизились, достигнув по итогам 2014 г. наименьшего показателя за весь анализируемый период (115%). Данная тенденция объясняется изменением экономической ситуации, вызванным как внешними факторами, так и экономическими проблемами внутри страны, которые обострились в том числе в связи с незавершенной структурной модернизацией российской экономики.

Одним из факторов, влияющих на сберегательную активность индивидов, является кредитная экспансия в розничном сегменте. Доступность потребительских кредитов и развитие кредитных продуктов для населения снижают стимулы к накоплению. Как отмечает В.И. Ильин, в условиях общества потребления «в прошлое уходит культура накопления». В современной финансовой среде развивается система кредитования, появляются разнообразные формы электронных банковских карточек, что резко ускоряет процесс принятия решения о более или менее крупных покупках и сводит к минимуму время на размышление. Новые платежные средства радикально меняют культуру потребления, ускоряя сбыт товаров и услуг. Деньги, едва появившись, тут же пускаются на приобретение товаров, в том числе в кредит. Инфляционные процессы стимулируют развитие культуры расточительства, так как обесценение денег со временем побуждает мгновенно их использовать на потребление. Кредитные карты выступают «центральным аспектом процветающего общества потребления» [12].

Поэтому наиболее объективно об уровне накопления российским населением финансового богатства можно судить по стоимости финансовых активов индивидов с учетом имеющейся персональной кредитной задолженности, то есть по стоимости чистых финансовых активов населения (табл. 1).

Абсолютные значения стоимости чистых финансовых активов населения демонстрируют положительную динамику на протяжении всего анализируемого периода. С 2005 г. их стоимость выросла на 16 357 млрд руб. и составила в 2014 г. 20 323 млрд руб. Однако темпы роста показывают различную динамику. Так, максимальный темп роста в 136% отмечен в 2009 г., что обусловлено значительным снижением объемов кредитования индивидов по итогам года (на 443 млрд руб.), при этом стоимость финансовых активов населения возросла даже в большей степени, чем в предыдущем 2008 г. Таким образом, индивиды после финансового кризиса 2008 г. несколько сократили объемы привлечения кредитных ресурсов, увеличив норму сбережения. В дальнейшем благодаря активности кредитных организаций и прямого государственного стимулирования авто- и жилищного кредитования темпы роста кредитной задолженности вновь возросли. В результате увеличение стоимости чистого финансового богатства населения замедлилось.

Следует отметить, что кредитная активность индивидов, с одной стороны, снижает уровень персонального финансового благосостояния, с другой стороны, за счет роста потребительского спроса благоприятно влияет на экономику и общее благосостояние населения путем прироста стоимости нефинансовых активов. Как отмечается в работе Л.М. Григорьева, Е.Т. Гурвича и А.Л Саватюгина, наиболее важным комплексным индикатором финансового развития служит уровень частного кредитования, определяемый как размер частных кредитов, предоставленных частному сектору, в процентах ВВП. Установлено, что увеличение данного показателя на 10 п.п. приводит к повышению ежегодной скорости экономического роста на 0,2 п.п. [13].

В 2014 г. относительные изменения стоимости финансовых активов и кредитной задолженности практически сравнялись, определив темп роста стоимости чистых финансовых активов населения в 115%. Как показал анализ, население стабильно

остается чистым кредитором российской экономики, финансовые накопления индивидов по итогам 2014 г. в 2,8 раза превышают объем их кредитных обязательств.

Важной характеристикой совокупных персональных финансовых активов является их структура. Наибольшую долю в финансовых активах населения занимают вклады в национальной валюте, по данному виду финансовых активов отмечается стабильный рост на протяжении всего анализируемого периода с ярко выраженным снижением в периоды обострения финансовой ситуации в стране (2008–2009, 2014 гг.). В 2005 г. доля рублевых вкладов населения составляла 40%, в 2012–2013 гг. она достигла максимально значения – 51%, затем снизилась до 43% в 2014 г. (табл. 2). Рост доли банковских вкладов в структуре персональных накоплений с одновременным снижением наличных сбережений в рублях во многом обусловлен действием системы страхования вкладов. Постепенное увеличение суммы страхового возмещения со 100 тыс. руб. до 1,4 млн руб. стимулировало индивидов переводить накопления в организованную форму.

Причем если доля накоплений в наличных рублях стабильно снижается (с 22% в 2005 г. до 14% в 2014 г.), то доля накоплений в наличной валюте при общем отрицательном тренде в кризисные периоды увеличивается. На фоне геополитической нестабильности она выросла с 3% в 2013 г. до 7% в 2014 г. Таким образом, в условиях финансовой нестабильности индивиды стремятся одновременно уменьшить риск девальвации и повысить ликвидность своих накоплений.

Достаточно стабильна доля валютных вкладов в структуре финансовых активов индивидов. После значительного увеличения с 7 до 14% в 2008 г. в последующие годы анализируемого периода она составляла примерно 12%, а в 2014 г. возросла до 16%. В целом самый высокий уровень долларизации финансовых активов населения наблюдался в 2008–2009 гг. – 25%. В 2010–2013 гг. отмечалось уменьшение доли персональных активов в иностранной валюте, в том числе за счет снижения их стоимости, вызванной падением валютного курса. В 2014 г. их доля вновь возросла за счет как курсовой динамики, так и роста спроса на иностранную валюту, достигнув 23% в структуре финансовых активов населения.

Что касается вложений в ценные бумаги, то данная форма персональных накоплений занимает стабильно малую долю. В среднем в течение анализируемого периода она составляла 7%. Это объясняется неразвитостью и высокой волатильностью российского фондового рынка, а также отсутствием необходимых знаний у большинства граждан. Динамика пенсионных накоплений во многом определяется государственной политикой в сфере реформирования пенсионной системы [14]. Российский рынок негосударственного пенсионного страхования только формируется, однако уже отмечается положительная динамика пенсионных накоплений в связи с расширением возможностей персонального управления накопительной частью трудовой пенсии и доступностью инструментов формирования негосударственной пенсии[10].

Низкий уровень финансовой грамотности населения, отсутствие доступной инфраструктуры, а также нестабильность на финансовом рынке обусловили отличия в структуре финансовых активов россиян от портфеля финансовых активов населения развитых стран (табл. 3).

По данным ОЭСР, в развитых странах вложения индивидов в ценные бумаги и паевые инвестиционные фонды составляют от 14 до 51% в структуре финансовых активов населения, наибольшая доля «примитивных» форм финансовых накоплений (депозитов и наличности) в Японии (51,2%), наименьшая – в США (13,5%). Остальная доля финансовых активов в указанных странах приходится на вложения в страховые и пенсионные фонды. В России доля депозитов и наличности составляет более 80% в структуре совокупных персональных финансовых активов в течение всего анализируемого периода, что свидетельствует о неразвитости пенсионного, страхового и фондового сегментов российского финансового рынка.

Россиянам свойственно хранить денежные накопления (более 70% в структуре активов) в организованной форме с низким уровнем диверсификации и риска, так как преобладают депозиты с гарантированной номинальной доходностью в условиях действия системы страхования вкладов. Эта тенденция свидетельствует о высоком уровне трансформации персональных сбережений в инвестиции, росте значимости персональных инвестиций как источника финансирования модернизации российской экономики. Однако вся ответственность за продуктивность данных инвестиций ложится на

[10] *Мытарева Л.А.* Личная пенсионная стратегия россиян: основные инструменты // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2008. № 1. С. 77–82.

коммерческие банки, которые, в свою очередь, больше развивают розничное кредитование, чем кредитование реального сектора экономики. Кроме того, номинальная доходность данной формы персональных инвестиций, как правило, ниже уровня инфляции, что не способствует приросту персонального финансового благосостояния. Недоверие населения к фондовым инструментам инвестирования и волатильность на финансовом рынке вызывают рост уровня долларизации финансовых активов в связи со стремлением сохранить свои накопления в условиях инфляционного обесценения.

Особую роль в формировании персонального благополучия играют нефинансовые активы, прежде всего недвижимое имущество (жилищные активы). В России, как и во многих других странах, вложения в недвижимость вызваны стремлением к улучшению персональных жилищных условий и возможностью инвестирования свободных денежных средств в надежные реальные активы с относительно высокой и гарантированной доходностью. Вместе с тем, как видно по результатам анализа (табл. 4), с 2005 по 2014 г. наблюдалось снижение доли жилищных активов с 91 до 84% в структуре богатства российского населения при увеличении доли финансовых активов с 9 до 16%.

Это вызвано снижением темпов роста стоимости совокупных персональных жилищных активов, в том числе за счет уменьшения объемов жилищного кредитования в 2009 г., а в 2011 г. – за счет снижения цен на рынке жилья (табл. 5).

Снижение стоимости жилищных активов населения отрицательно повлияло на стоимость общего благосостояния индивидов в 2009 и 2011 гг., падение стоимости совокупных персональных активов составило 2 и 9% соответственно (табл. 4).

Стоимость жилищных активов, находящихся в собственности индивидов в качестве альтернативного инструмента персонального инвестирования, а также показатель обеспеченности жильем значительно влияют на инвестиционное поведение населения. Как правило, граждане при неблагоприятных условиях на жилищном рынке увеличивают свои сбережения в финансовых активах, и наоборот. Кроме данного фактора на персональную сберегательную активность могут оказывать влияние и другие экзогенные экономические факторы.

Следует отметить, что анализируемый период не характеризуется стабильностью экономических условий и включает в себя период экономического роста (2005–2007 гг.), период финансового кризиса (2008–2009 гг.), посткризисного восстановления экономики (2010–2013 гг.) и так называемые новые экономические условия и стагнацию в экономике (2014 г.). Как показал анализ, подобная цикличность непосредственно отражается на состоянии персональных финансов, определяя трансформацию как валовых, так и чистых финансовых активов индивидов. Таким образом, персональное финансовое благосостояние во многом определяется экономическим фоном в стране. Вместе с тем научно-практическую значимость имеет оценка влияния отдельных экономических факторов на сберегательную активность граждан.

Как отмечает А.В. Безбородова, имеющиеся теоретические и эмпирические исследования позволяют выделить как переменные, влияющие на сберегательное поведение такие показатели, как уровень доходов, размер процентных ставок по банковским вкладам, наличие объектов альтернативного инвестирования, транзакционные издержки и др. [15]. В настоящей статье в качестве изучаемого (регистрируемого) показателя был взят размер остатков банковских вкладов физических лиц в национальной валюте, поскольку данная форма вложений занимает наибольшую долю в структуре финансовых активов. Исходные данные для проведения корреляционно-регрессионного анализа и условные обозначения представлены в табл. 6.

В результате была выявлена весьма высокая прямая связь ($0{,}9 < r_{xy} < 1$ по шкале Чеддока) между результативным показателем и такими факторами, как средний размер заработной платы x_1, обеспеченность собственным жильем x_4, количество счетов с дистанционным доступом, открытых индивидами, x_3 и высокая связь банковских вкладов с уровнем валютного курса x_2 ($0{,}7 < r_{xy} < 0{,}9$ по шкале Чеддока) (табл. 7).

Коэффициент детерминации R^2 показывает долю вариации результативного признака, объясненную вариацией факторного признака. Таким образом, интерпретируя результаты, следует отметить, что изменения размера среднемесячной заработной платы x_1 в 95% случаев приведут к изменению размеров банковских вкладов населения, что говорит о высокой точности подбора уравнения регрессии. Остальные 5% изменения

результативного показателя y объясняются факторами, не учтенными в модели (а также ошибками спецификации). Изменение среднегодового обменного курса валюты x_2 в 61% случаев приведет к изменению размеров банковских вкладов населения. Изменение количества счетов с дистанционным доступом, открытых индивидами, x_3 приведет к изменениям срочных вкладов в 97% случаев, а изменение уровня обеспеченности собственным жильем x_4 обеспечит изменение размера рублевых депозитов населения в 91% случаев.

В связи с тем что существует различие единиц измерения результативного показателя y и факторных признаков x_i для непосредственной оценки влияния вместо коэффициента регрессии будем использовать коэффициент эластичности. Средний коэффициент эластичности E показывает, на сколько процентов в среднем по совокупности изменится результат y от его средней величины при изменении фактора x_i на 1% от его среднего значения. Если коэффициент эластичности больше 1, то, следовательно, при изменении x_i на 1% y изменится более чем на 1%. Другими словами, в этом случае x_i существенно влияет на y. Как видно из табл. 7, существенное влияние на уровень банковских вкладов оказывают уровень среднемесячной заработной платы, валютный курс и обеспеченность собственным жильем. Проверка значимости модели регрессии с использованием F-критерия Фишера показала, что коэффициент детерминации статистически значим и найденная оценка уравнения регрессии статистически надежна. Полученные уравнения регрессии могут использоваться для прогнозирования сберегательной активности населения в зависимости от изменения размера заработной платы, волатильности валютного курса, уровня обеспеченности граждан собственным жильем и возможности дистанционного взаимодействия с коммерческими банками.

Персональные долгосрочные вложения, которые образуют так называемые длинные деньги, необходимы для финансирования структурных экономических преобразований в стране и выступают важным индикатором уровня жизни. Положительная динамика финансовых накоплений свидетельствует о росте персонального финансового благосостояния, однако выявленная концентрация инвестиционных ресурсов в банковском секторе говорит об одностороннем развитии финансовой системы России. Основой модернизации финансовой системы должно стать создание благоприятных условий для финансово-инвестиционной деятельности индивидов и в других секторах финансового рынка. Как отмечается в исследовании Е.И. Мельниковой, взаимосвязь экономического роста и уровня совокупных сбережений возможна только для стран, в которых созданы механизмы по формированию и эффективному использованию сбереженной части доходов экономических субъектов. Если этого не происходит, то рост сбережений будет увеличивать изъятие финансов из потока «доходы – расходы» и, как следствие, обусловливать недостаточность средств для покрытия затрат производителей[11]. Если по ряду причин невозможно добиться оптимальной пропорции между капиталом, образуемым из вкладов по сбережениям, инвестиционными нуждами народного хозяйства и потреблением, тогда выгоднее сохранить потребительскую конъюнктуру и пойти при этом на риск затруднений в области капиталовложений, чем пытаться за счет сокращения потребления увеличить вклады по сбережениям, но иметь тогда дело с затруднениями в области сбыта [16]. Следовательно, государственная политика должна включать как меры по стимулированию сбережений населения[12], так и меры по разработке и реализации эффективных механизмов использования накоплений в экономике.

В заключение необходимо отметить, что, несмотря на экономическую нестабильность в стране, финансовое благосостояние россиян стабильно растет. Накопленный ресурсный потенциал персональных финансов имеет большое значение в обеспечении положительных структурных сдвигов в национальной экономике. Инновационно-инвестиционная модель развития российской экономики должна строиться на эффективном использовании и наращении данного потенциала путем повышения финансовой грамотности населения, развития электронного взаимодействия в финансовой системе, прозрачности финансово-инвестиционных потоков, развития предпринимательских и инновационных инициатив.

---

[11] *Мельникова Е.И.* Сбережения населения как источник финансирования процессов реструктуризации отечественной экономики // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2012. № 44. С. 74–79.

[12] *Пешина Э.В., Истомина Н.А., Анкудинова А.П.* Необходимость и направления государственной политики стимулирования сбережений // Финансы и кредит. 2013. № 30. С. 2–9.

Таблица 1

Динамика стоимости финансовых активов и обязательств населения, млрд руб.

Год	Валовые финансовые активы населения				Чистые финансовые активы населения				Кредитная задолженность населения			
	Стоимость на конец года	Прирост за год	Прирост с 2005 г.	Темп роста за год, %	Стоимость на конец года	Прирост за год	Прирост с 2005 г.	Темп роста за год, %	Стоимость на конец года	Прирост за год	Прирост с 2005 г.	Темп роста за год, %
2005	5 145	–	–	–	3 966	–	–	–	1 179	–	–	–
2006	6 865	1 720	1 720	133	4 800	834	834	121	2 065	886	886	175
2007	9 532	2 667	4 387	139	6 290	1 490	2 324	131	3 242	1 177	2 063	157
2008	11 129	1 597	5 984	117	7 112	822	3 146	113	4 017	775	2 838	124
2009	13 223	2 094	8 078	119	9 649	2 537	5 683	136	3 574	–443	2 395	89
2010	16 138	2 915	10 993	122	12 053	2 404	8 087	125	4 085	511	2 906	114
2011	19 595	3 457	14 450	121	14 044	1 991	10 078	117	5 551	1 466	4 372	136
2012	23 278	3 683	18 133	119	15 541	1 497	11 575	111	7 737	2 186	6 558	139
2013	27 603	4 325	22 458	119	17 646	2 105	13 680	114	9 957	2 220	8 778	129
2014	31 653	4 050	26 508	115	20 323	2 677	16 357	115	11 330	1 373	10 151	114

Таблица 2

Структура совокупных персональных финансовых активов

Год	Единица измерения	Совокупные персональные финансовые активы							
		Валовые	В том числе						
			Вклады (депозиты)		Ценные бумаги	Наличные деньги		Страховые продукты	Пенсионные накопления
			в национальной валюте	в иностранной валюте		в национальной валюте	в иностранной валюте		
2005	Млрд руб.	5 145	2 079	650	462	1 110	566	100	179
	Доля, %	100	40	13	9	22	11	2	3
2006	Млрд руб.	6 865	3 158	630	535	1 567	571	118	286
	Доля, %	100	46	9	8	23	8	2	4
2007	Млрд руб.	9 532	4 457	666	663	2 565	558	222	402
	Доля, %	100	47	7	7	27	6	2	4
2008	Млрд руб.	11 129	4 324	1 574	793	2 606	1 176	268	388
	Доля, %	100	39	14	7	23	11	2	3
2009	Млрд руб.	13 223	5 508	1 974	880	2 717	1 326	246	573
	Доля, %	100	42	15	7	21	10	2	4
2010	Млрд руб.	16 138	7 906	1 896	955	3 383	814	269	915
	Доля, %	100	49	12	6	21	5	2	6
2011	Млрд руб.	19 595	9 688	2 163	1 046	3 931	690	321	1 757
	Доля, %	100	49	11	5	20	4	2	9
2012	Млрд руб.	23 278	11 770	2 479	1 456	4 071	750	405	2 347
	Доля, %	100	51	11	6	17	3	2	10
2013	Млрд руб.	27 603	13 982	2 953	2 021	4 403	773	479	2 992
	Доля, %	100	51	11	7	16	3	2	11
2014	Млрд руб.	31 653	13 674	4 984	2 708	4 518	2 202	536	3 032
	Доля, %	100	43	16	9	14	7	2	10

Источник: рассчитано автором по данным Росстата, Банка России и др.

Таблица 3

Структура финансовых активов населения в развитых странах, %

Страна	Наличность и депозиты	Вложения в ценные бумаги и ПИФы	Средства страховых фондов	Средства в пенсионных фондах
Канада	25	37,5	–	–
Франция	30,1	25,4	30,9	3,9
Германия	40,8	22,5	–	–
Италия	31,7	46,4	11,5	6,1
Япония	51,2	17,2	14,4	13
Великобритания	28,7	14,3	52,7	0
США	13,5	51	2	30,5

Источник: рассчитано автором по данным ОЭСР (OECD Factbook 2014 Economic, Environmental and Social Statistics. URL: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2014_factbook-2014-en)

Таблица 4

Динамика и структура совокупных персональных (финансовых и жилищных) активов

Год	Совокупные персональные финансовые активы			Совокупные персональные жилищные активы			Совокупные персональные финансовые и жилищные активы		
	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %
2005	5 145	–	9	54 075	–	91	59 220	–	100
2006	6 865	133	7	86 031	159	93	92 896	157	100
2007	9 532	139	8	115 309	134	92	124 841	134	100
2008	11 129	117	8	137 038	119	92	148 167	119	100
2009	13 223	119	9	132 173	96	91	145 396	98	100
2010	16 138	122	10	146 337	111	90	162 475	112	100
2011	19 595	121	13	127 993	87	87	147 588	91	100
2012	23 278	119	14	148 897	116	86	172 175	117	100
2013	27 603	119	15	154 446	104	85	182 049	106	100
2014	31 653	115	16	165 707	107	84	197 360	108	100

Источник: рассчитано автором по данным Росстата, Банка России и др.

Таблица 5

Анализ совокупных персональных жилищных активов

Год	Совокупные персональные жилищные активы			Объем персональной кредитной задолженности по жилищным кредитам		
	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %
2005	54 075	–	91	77	–	7
2006	86 031	159	93	239	309	12
2007	115 309	134	92	579	242	18
2008	137 038	119	92	1 018	176	25
2009	132 173	96	91	967	95	27
2010	146 337	111	90	1 102	114	27
2011	127 993	87	87	1 449	131	26
2012	148 897	116	86	1 992	138	26
2013	154 446	104	85	2 647	133	27
2014	165 707	107	84	3 517	133	31

Источник: рассчитано автором по данным Росстата, Банка России и др.

Таблица 6

Исходные данные для корреляционно-регрессионного анализа

Год	Результативный признак	Факторы			
	Остатки вкладов в национальной валюте y, млрд. руб.	Средний размер заработной платы x_1, руб.	Среднегодовой обменный валютный курс x_2 руб./долл. США	Количество счетов с дистанционным доступом, открытых физическими лицами x_3, млн ед.	Обеспеченность собственным жильем x_4, м²/чел.
2005	2 079	8 555	28,3	–	15
2006	3 158	10 634	27,2	–	16
2007	4 457	13 593	25,6	26,4	17
2008	4 324	17 290	25,4	37,3	17
2009	5 508	18 638	31,4	44,9	18
2010	7 906	20 952	30,4	57	19
2011	9 688	23 369	30,2	76,9	19
2012	11 770	26 629	30,9	97,1	20
2013	13 982	29 792	32,2	108,8	20
2014	13 674	32 495	38	122,3	20

Источник: рассчитано автором по данным Росстата, Банка России и др.

Таблица 7

Результаты корреляционно-регрессионного анализа

Фактор	Коэффициент корреляции r_{yxi}	Коэффициент детерминации R^2	Средний коэффициент эластичности K	Уравнение парной линейной регрессии $y=f(x)=b_0 + b_1x$, где b_0 – свободный член; b_1 – коэффициент регрессии	Критерий Фишера (F-тест)	
					расчетный	критический
x_1	0,98	0,95	1,42	$У = f(x_1) = 0{,}54x - 3195{,}8$	163,96	5,32
x_2	0,78	0,61	3,65	$У = f(x_2) = 933{,}38x - 20\,297{,}27$	12,59	5,32
x_3	0,99	0,97	0,89	$У = f(x_3) = 1\,018{,}17 + 110{,}67x$	205,09	5,99
x_4	0,96	0,91	5,52	$У = f(x_4) = 2\,496{,}27x - 37\,410{,}93$	73,33	5,32

Рисунок 1

Модель расчета чистых персональных финансовых активов

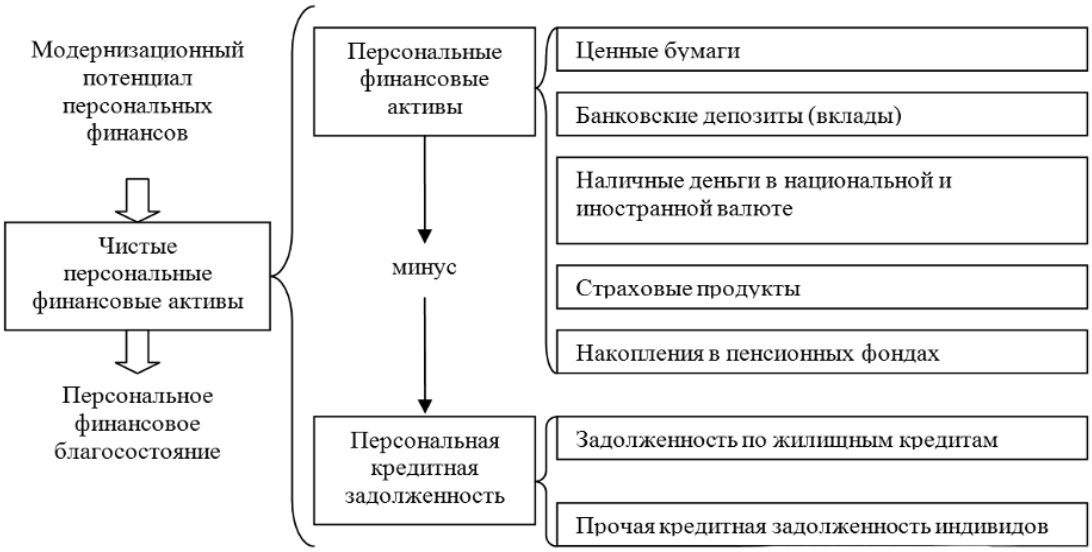

Рисунок 2

Динамика стоимости совокупных персональных финансовых активов на конец года

Список литературы

1. *Миркин Я.М.* Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика. М.: Магистр, 2014. 496 с.
2. *Рубцов Б.Б.* Финансовые институты и экономическое развитие. М.: ИМЭМО РАН, 2006. 180 с.
3. *Столбов М.И.* Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы. М.: Научная книга, 2008. 208 с.
4. *Greenwood J., Smith B.* Financial markets in development and the development of financial markets // Journal of Economic Dynamics and Control. 1997. № 21. P. 145–181.
5. *Rajan R.G., Zingales L.* Saving Capitalism from the Capitalists. Princeton: Princeton University Press, 2004. 392 p.
6. *Алмосов А.П., Брехова Ю.В.* Как сохранить, чтобы не потерять. Волгоград: Волгоградский филиал РАНХиГС, 2012. 28 с.
7. *Брехова Ю.В., Алмосов А.П.* Модель формирования финансового поведения человека // Экономика и предпринимательство. 2015. № 5. Ч. 2. С. 811–815.
8. *Хоминич И.П.* Финансовые активы домашних хозяйств в структуре инвестиционных ресурсов // Банковские услуги. 2003. № 9. С. 19–26.
9. *Honohan P.* Household financial assets in the process of development // World Bank policy research Working paper. 2006. №. 3965. URL: http://urlid.ru/anw2.
10. *Погосов И.А., Соколовская Е.А.* Источники финансирования модернизации экономики. М.: Институт экономики РАН, 2012. 54 с.
11. *Modigliani F., Ando A.* The Life-cycle Hypothesis of Savings: Aggregate Implications and Tests // American Economic Review. 1963. № 53. Vol. 1. P. 55–84.
12. *Ильин В.И.* Общество потребления: теоретическая модель и российская реальность // Мир России. 2005. Т. 14. № 2. С. 3–40.
13. *Григорьев Л.М., Гурвич Е.Т., Саватюгин А.Л.* Анализ и прогноз развития финансовых рынков. М.: ТАСИС, 2003. 215 с.
14. *Биткина И.К.* Сравнительный анализ основных программ реформирования пенсионной системы Российской Федерации // Сибирская финансовая школа. 2013. № 3. С. 83–86.
15. *Безбородова А.В.* Анализ активов населения: система эконометрических моделей взаимосвязи доходов, активов и потребления населения Республики Беларусь // Банкаўскі веснік. Спецыяльны выпуск. 2013. № 14. С. 1–59.
16. *Эрхард Л.* Благосостояние для всех: Репринт. Воспроизведение. М.: Дело, 2001. 352 с.

ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Financial Capital

VALUATION AND ANALYSIS OF TOTAL PERSONAL FINANCIAL ASSETS IN RUSSIA

Svetlana A. BONDAREVA

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Volgograd Branch, Volgograd, Russian Federation
s.a.bondareva@mail.ru

Article history:
Received 24 July 2015
Accepted 31 July 2015

JEL classification: E21, E27, E44, G10, G12, G18

Keywords: personal finance, assets, individuals, human well-being, welfare

Abstract

Importance Modernization in Russia requires mobilizing the internal sources of investment. Personal savings have an important resource potential. It is crucial to assess the value and perform a comprehensive analysis of financial assets of citizens of the Russian Federation to determine the degree of their organization and transformation under the influence of exogenous factors.

Objectives The purpose of the work is to evaluate gross and net financial assets of the population as a source of resources to ensure the structural modernization of the Russian economy and an indicator of financial well-being of Russian nationals.

Methods Using the general economic and statistical methods, I analyzed changes in the cost and structure of total personal financial assets and identified the degree of impact of macroeconomic factors on savings capacity of the public.

Results The analysis shows an increase in wealth of the public throughout the period under analysis (2005–2014). Over 70% of personal financial assets are in organized forms of savings. Savings capacity of the public depends heavily on income, FX rates, availability of housing, and ability to interact with financial institutions in a remote manner. The findings may be helpful to forecast social and economic indicators, develop State incentives for investment activity of citizens and mechanisms to perfect the interaction of citizens, the State and financial institutions.

Conclusions Despite the economic instability, the financial well-being of Russian nationals is growing. The accumulated resource potential of personal finance should be used to implement the structural modernization in Russia.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Mirkin Ya.M. *Finansovye strategii modernizatsii ekonomiki: mirovaya praktika* [Financial strategies of economic modernization: international practice]. Moscow, Magistr Publ., 2014, 496 p.
2. Rubtsov B.B. *Finansovye instituty i ekonomicheskoe razvitie* [Financial institutions and economic development]. Moscow, IMEMO RAS Publ., 2006, 180 p.
3. Stolbov M.I. *Finansovyi rynok i ekonomicheskii rost: kontury problemy* [The financial market and economic growth: the problem's profile]. Moscow, Nauchnaya kniga Publ., 2008, 208 p.
4. Greenwood J., Smith B. Financial Markets in Development and the Development of Financial Markets. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 1997, no. 21, pp. 145–181.
5. Rajan R.G., Zingales L. Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity. Princeton, Princeton University Press, 2004, 392 p.
6. Almosov A.P., Brekhova Yu.V. *Kak sokhranit', chtoby ne poteryat'* [How to save so to lose not]. Volgograd, Volgograd Branch of RANEPA Publ., 2012, 28 p.
7. Brekhova Yu.V., Almosov A.P. Model' formirovaniya finansovogo povedeniya cheloveka [A model to form the financial behavior of a person]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 5, part 2, pp. 811–815.
8. Khominich I.P. Finansovye aktivy domashnikh khozyaistv v strukture investitsionnykh resursov [Financial assets of households in the structure of investment resources]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2003, no. 9, pp. 19–26.
9. Honohan P. Household Financial Assets in the Process of Development. *World Bank Policy Research Working Papers*, 2006, no. 3965. Available at: http://urlid.ru/anw2.
10. Pogosov I.A., Sokolovskaya E.A. *Istochniki finansirovaniya modernizatsii ekonomiki* [Sources of financing the economy's modernization]. Moscow, Institute of Economics of RAS Publ., 2012, 54 p.

11. Modigliani F., Ando A. The Life-Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. *American Economic Review*, 1963, vol. 1, no. 53, pp. 55–84.

12. Il'in V.I. Obshchestvo potrebleniya: teoreticheskaya model' i rossiiskaya real'nost' [Consumer society: a theoretical model and the Russian reality]. *Mir Rossii = Universe of Russia*, 2005, vol. 14, no. 2, pp. 3–40.

13. Grigor'ev L.M., Gurvich E.T., Savatyugin A.L. *Analiz i prognoz razvitiya finansovykh rynkov* [Analysis and forecast of financial markets' development]. Moscow, TACIS Publ., 2003, 215 p.

14. Bitkina I.K. Sravnitel'nyi analiz osnovnykh programm reformirovaniya pensionnoi sistemy Rossiiskoi Federatsii [A comparative analysis of major programs for reforming the pension system of the Russian Federation]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2013, no. 3, pp. 83–86.

15. Bezborodova A.V. Analiz aktivov naseleniya: sistema ekonometricheskikh modelei vzaimosvyazi dokhodov, aktivov i potrebleniya naseleniya Respubliki Belarus' [An analysis of the assets of population: the system of econometric models of interaction of income, assets and consumption of the population of the Republic of Belarus]. *Банкаўскі веснік. Спецыяльны выпуск*, 2013, no. 14, pp. 1–59.

16. Erhard L. *Blagosostoyanie dlya vsekh: Reprint. Vosproizvedenie* [Prosperity for All]. Moscow, Delo Publ., 2001, 352 p.