

РОЛЬ ПЕРСОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВ В РАЗВИТИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ***Владимир Александрович СЛЕПОВ^{а,*}, Светлана Александровна БОНДАРЕВА^б**

^а доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки Российской Федерации, заведующий кафедрой финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
vlslepov@yandex.ru

^б 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

* Ответственный автор

История статьи:

Принята 08.11.2016

Принята в доработанном виде 22.11.2016

Одобрена 06.12.2016

УДК 336.43

JEL: D14, D31, O10, O15, O16

Аннотация

Предмет. В современных условиях возникает необходимость привлечения внутренних источников для финансирования проектов модернизации российской экономики. В развитых странах важную роль в финансировании инновационных и инфраструктурных проектов играют персональные финансы. В связи с этим возникает необходимость их исследования и возможностей использования их потенциала для реализации инновационной модели российской экономики.

Цели. Определение направлений использования потенциала персональных финансов для обеспечения структурной модернизации российской экономики и устойчивого экономического роста.

Методология. С помощью общеэкономических и статистических методов проведен анализ организационных и финансовых возможностей участия российского населения в инновационно-инвестиционном процессе.

Результаты. Персональные финансы как первичное звено финансовой системы играют определяющую роль в экономическом развитии страны. Совершенствование финансовой инфраструктуры и развитие дистанционного взаимодействия на соответствующем рынке способствуют повышению финансовой доступности и расширению организационных возможностей для персональных инвесторов. Анализ статистических данных показал рост номинальных доходов российского населения в течение всего анализируемого периода (2005–2015 гг.), сохранение сберегательной активности россиян даже в кризисные годы. Это подтверждает рост возможностей населения в финансировании проектов структурной модернизации экономики. Вместе с тем на российском финансовом рынке недостаточно надежных инструментов реализации ресурсного потенциала персональных финансов для инновационного развития страны.

Область применения результатов. Результаты исследования могут быть использованы для разработки стратегических ориентиров развития российской экономики, совершенствования механизмов трансформации сбережений населения в инвестиции.

Выводы. Персональные финансы имеют значительный ресурсный потенциал. Необходима разработка эффективных инструментов стимулирования персональных инвестиций в человеческий капитал, ценные бумаги и инновационное предпринимательство.

Ключевые слова:

персональные финансы, инвестиции, модернизация, экономический рост

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Современный этап развития характеризуется глубинными процессами преобразования общественно-экономических систем, связанными с переходом на инновационный путь развития.

При этом в настоящее время Россия, как и большинство развитых и развивающихся стран, вступила в фазу «новой нормальности», или новой реальности, особенностью которой является высокая волатильность и непредсказуемость на финансовых и товарных рынках, замедление темпов экономического роста, вплоть до нулевых показателей, и

*Статья подготовлена в рамках научно-исследовательской работы по заказу ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова» на тему «Финансирование роста российской экономики в среднесрочной перспективе».

снижение эффективности традиционных методов бюджетной и денежно-кредитной политики [1].

В таких условиях одним из главных факторов устойчивого развития государства, повышения уровня и качества жизни населения является структурная модернизация экономики. Н.И. Иванова считает, что «идея модернизации означает признание отставания (экономического, технологического, институционального) и необходимость кардинальных перемен для перехода к новому этапу цивилизационного развития» [2]. По мнению Я.М. Миркина, модернизация экономики – переход (прорыв) ее в новый технологический уклад, в следующую волну Шумпетера, радикальное обновление производственного потенциала, скачкообразный процесс, с резким ускорением темпов экономического роста, с глубокими изменениями экономической и финансовой структуры общества, с ростом уровня жизни» [3].

Необходимость проведения структурных экономических реформ в России обусловлена следующими обстоятельствами.

Во-первых, гипертрофированная специализация нашей страны на экспорте энергоносителей и сырьевых товаров спровоцировала сверхчувствительность отечественной экономики к мировой экономической конъюнктуре, что было продемонстрировано в период экономического кризиса 2008 г. и отмечается в настоящее время, когда стоимость барреля нефти на мировых рынках существенно влияет на темпы экономического роста и состояние экономики России.

Во-вторых, сырьевая ориентация обусловила быстрое развитие энергосырьевого комплекса в России с одновременным сокращением и отставанием других производств и отраслей, в том числе выпускающих продукцию с высокой долей добавленной стоимости.

В-третьих, природно-ресурсный потенциал российской экономики позволяет полностью обеспечить внутренний спрос на продукты питания. Однако Россия при этом является одним из ведущих импортеров

продовольствия. Причем с течением времени наблюдается тенденция к снижению эффективности производства и производительности труда в отрасли сельского хозяйства.

В-четвертых, сырьевая направленность российской экономики также отрицательно повлияла и на процессы воспроизводства человеческого капитала. Инвестиции в сфере образования, здравоохранения, науки, как правило, носящие долгосрочный характер в этих условиях становятся невыгодными.

В-пятых, высокая зависимость российских компаний от привлечения источников финансирования из-за рубежа, международная межбанковская кредитная экспансия и глобализация финансовых потоков породили угрозы независимости и стабильности российской финансовой системы.

Накопленные противоречия в российской экономике, а также нарастающее отставание по техническому, научному, производственному и финансовому уровням от экономик развитых стран предопределили важность и необходимость структурной модернизации для сбалансированного и устойчивого экономического развития России.

На состояние российской экономики оказали влияние не только внутренние структурные проблемы, но и масштабные мировые изменения. Основные ограничения для экономического роста в России связаны со снижением мировых цен и спроса на энергоресурсы. Кроме того, негативное влияние оказали возросшие геополитические риски и введенные экономические санкции, ограничивающие иностранные инвестиции и займы для российских компаний.

Новые экономические условия обозначили для России как ряд ограничений, так и новые возможности для развития экономики. Переориентация мировых товарных рынков с минеральных ресурсов на продовольственное и техническое обеспечение указала на новые задачи для адаптации к существующим вызовам и условиям «новой нормальности». Приоритетными направлениями в настоящее

время выступают диверсификация и модернизация экономики, импортозамещение в ведущих отраслях. Санкционные ограничения для привлечения ресурсов на внешних рынках капитала сместили ориентацию ресурсного обеспечения на внутренние источники инвестиций. В этих условиях возрастает необходимость наращивания инвестиционного потенциала в частном секторе и создание благоприятных условий для трансформации внутренних сбережений в инвестиции. За последнее время был накоплен достаточный объем внутренних сбережений для финансирования экономических преобразований [4].

Особую роль в структурной модернизации российской экономики играет национальная финансовая система. Финансовый рынок выступает медиатором структурной трансформации как в национальной экономике, так и в мировом хозяйстве. В современных условиях возросло влияние финансового рынка на развитие реального сектора экономики. Качественные изменения финансового рынка выступают основным драйвером процесса создания продуктов и услуг. Рост числа финансовых инструментов стимулирует инвесторов более точно ориентироваться в координатах «риск-доходность». Развитие технологий финансовых операций обеспечило массовое распространение финансовых услуг [5]. Поэтому в качестве первого направления развития российской экономики В.А. Цветков выделяет «формирование современной национальной кредитно-финансовой системы, адекватной целям модернизации и развития российской экономики» [6]. Результаты экономических исследований Р. Раджана и Л. Зингалеза говорят о том, что развитые финансовые рынки способствуют развитию производства, возникновению новых предприятий, ускоряют рост наукоемких отраслей [7]. Кроме того, финансовые системы позволяют преодолевать рыночные трения, влияя на пространственное и временное распределение ресурсов между экономическими агентами, при этом наличие финансовых контрактов снижает риски инвестирования и способствует более

эффективному распоряжению сбережениями [8].

Возрастающее значение персональных финансов как первичного звена современной финансовой системы в модернизационном процессе обусловлено расширением организационных и финансовых возможностей индивидов участвовать в перераспределении финансовых ресурсов и инвестиционной деятельности.

В настоящее время совершенствуются институты финансового рынка, внедряются финансовые инновации, развивается система электронного взаимодействия населения и финансово-кредитных организаций. Это создает благоприятные условия для повышения инвестиционной активности россиян. Обеспеченность финансовыми услугами населения растет прежде всего за счет дистанционных каналов. По данным Банка России на конец 2007 г. индивидами было открыто в кредитных организациях 26 млн счетов с дистанционным доступом, из них 1,2 млн счетов были открыты с помощью мобильных технологий и 2,7 млн счетов открыты посредством Интернета. По итогам 2015 г. количество счетов физических лиц с дистанционным доступом возросло до 158,8 млн счетов, в том числе более 136 млн счетов открыто с помощью Интернета и 117 млн счетов открыты с использованием мобильных телефонов¹. В будущем мобильные и интернет-технологии на финансовом рынке будут только развиваться, что приведет к повышению физической и ценовой доступности финансовых услуг для населения.

Кроме развитой институциональной среды и инфраструктуры финансового рынка определяющее влияние на персональную инвестиционную активность оказывает фактор дохода. Данные анализа формирования персональных денежных доходов россиян свидетельствуют о росте их номинального значения. Если в 2005 г. размер совокупных

¹ Количество счетов с дистанционным доступом, открытых в кредитных организациях. URL: http://www.cbr.ru/statistics/p_sys/print.aspx?file=sheet009.htm&pid=psrf&sid=ITM_39338

персональных денежных доходов в России составлял 13 819 млрд руб., то в 2015 г. – 53 101 млрд руб., увеличившись почти в четыре раза, однако темпы роста постепенно снижаются, не превышая за последние два года уровень инфляции (рис. 1).

Сложившаяся ситуация в стране, характеризующаяся ростом неопределенности и нестабильности экономических условий и процессов, повлияла на изменение структуры доходов населения. Начиная с 2008 г., доля рыночных источников доходов индивидов (предпринимательство и собственность) постепенно сокращалась. В 2005 г. их доля составляла 21,7%, а в 2015 г. – 13,9%. При этом доля социальных трансфертов увеличилась с 12,7% в 2005 г. до 18,2% в 2015 г. Максимальное значение отмечено в 2013 г. (18,6%), когда проводилась двойная индексация пенсий и пособий (рис. 2).

Отмечаемая тенденция к увеличению доли социальных трансфертов и снижению доли доходов от samozанятости и собственности обусловила высокую бюджетную зависимость персональных доходов. С одной стороны, такая государственная политика способствует снижению неравенства среди населения путем перераспределения доходов, роста заработной платы в бюджетной сфере и пенсий. С другой стороны, снижает финансовую и предпринимательскую активность индивидов, и увеличивает нагрузку на бюджет, что в условиях уменьшения доходов бюджета негативно отражается на благосостоянии населения.

Вместе с тем особое отрицательное воздействие на формирование сбережений и инвестиционное поведение населения оказывают инфляционные и девальвационные риски. Это влияние было наиболее сильным в период 2014–2015 гг., когда впервые за последнее десятилетие реальные доходы россиян снизились. Высокий рост инфляции негативно повлиял на покупательную способность персональных доходов и, соответственно, их реальную стоимость.

Инфляционное влияние отмечено на структуре персональных расходов. По данным Росстата,

в 2014 г. наблюдался значительный рост доли потребительских расходов – до 75,3% всех расходов². Это на 5,8% выше показателя 2005 г. и на 1,2% – кризисного 2008 г. Во многом такое значение достигнуто из-за ажиотажного спроса в декабре 2014 г. на потребительском рынке, когда высокие темпы девальвации рубля способствовали панике как на финансовом рынке, так и на рынке товаров длительного пользования. По итогам 2015 г. доля потребительских расходов снизилась до 71,2%. Кроме того, в период экономического спада, как правило, увеличивается доля обязательных платежей и взносов. Это отмечалось в 2008 г., когда их доля составила 12,3%, и не стало исключением для 2014 г., когда она достигла, соответственно, 11,8% в структуре персональных расходов, несколько снизившись в 2015 г. (11,3%).

Приведенные факторы определили сберегательное поведение россиян и повлияли на динамику и структуру персональных сбережений (рис. 3).

В модели сберегательного поведения россиян можно выделить следующие ярко выраженные тенденции. В начале кризисного периода норма сбережений резко уменьшается, при этом увеличивается доля наличной валюты и сокращается доля наличных рублей. Это отмечалось в 2008 и 2014 гг. Затем население, как правило, начинает экономить, сокращая при этом потребительские расходы и увеличивая сбережения.

Так в 2014 г. доля сбережений в структуре персональных расходов сократилась до самого низкого значения за анализируемый период – 12,9%, из которых почти половина (5,9%) – средства, направленные на покупку валюты. Такая реакция индивидов во многом обусловлена девальвацией национальной валюты и дестабилизацией на российском финансовом рынке. По итогам 2015 г. сберегательная активность населения повысилась, что многие экономисты связывают с пессимистичными ожиданиями населения по поводу экономической ситуации

² Доходы, расходы и сбережения населения.

URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/#

в стране. По оценкам Росстата³, в 2015 г. индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, достигал самых низких значений за последние шесть лет. В первом квартале он показал минимум этого года (–32%). По итогам четвертого квартала 2015 г. он также был отрицательный (–26%). При отрицательной динамике всех его компонентов наибольшее снижение отмечалось в оценке россиянами произошедших изменений в личном материальном положении и благоприятности условий для крупных покупок. Повышение процентных ставок по кредитам, возрастающие риски снижения доходов и безработицы стимулировали россиян увеличивать норму сбережения.

Повышение сберегательной активности может благоприятно сказаться на экономическом развитии страны. Как считают И.А. Погосов и Е.А. Соколовская, рост персональных сбережений способствует увеличению общего инвестиционного спроса и экономическому росту в стране [9].

Результатом активного сберегательного поведения россиян является устойчивый рост их накоплений. На конец 2015 г. стоимость накопленных персональных финансовых активов в России достигла 37,2 трлн руб., увеличившись с 2005 г. (5,1 трлн руб.) более чем в семь раз⁴. На структуру персональных накоплений россиян оказала влияние несбалансированность развития конкретных секторов финансового рынка России [10]. Традиционно наибольший удельный вес занимают банковские депозиты, их доля в среднем за период 2005–2015 гг. составляет около 60% финансовых активов россиян. Структура и динамика финансовых накоплений россиян представлены наглядно (рис. 4).

³ Потребительские ожидания в России в IV квартале 2015 года. URL: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d06/3.htm

⁴ Методика анализа и оценки стоимости финансовых активов россиян изложена в статье: *Бондарева С.А.* Оценка стоимости и анализ совокупных персональных финансовых активов в России // *Международный бухгалтерский учет*. 2016. № 15. С. 47–62.

Структурный анализ персональных накоплений показал, что ценные бумаги не пользуются спросом у массового инвестора. Незначительную долю занимают накопления россиян в пенсионных фондах и вложения страховые продукты. В целом структура финансовых накоплений россиян отражает уровень развития различных секторов национального финансового рынка, рост неопределенности на котором вызывает увеличение неорганизованных сбережений.

В настоящее время у россиян в наличной форме находится около 20% накоплений, или более 6 трлн руб. Для сравнения, размер накоплений россиян в наличной форме превышает максимальное значение объема средств Резервного фонда РФ (5,9 трлн руб. на 01.02.2015), а также превышает объем финансирования в 2015 г. из федерального бюджета национальной обороны и национальной экономики России вместе взятых (3,1 трлн руб. и 2,4 трлн руб. соответственно)⁵. Вовлечение этих ресурсов в экономику страны как в форме инвестиций, так и потребления могло бы обеспечить значительный прирост ВВП.

Кроме финансовых накоплений, важную роль в развитии экономики играют заемные финансовые ресурсы населения. От объема кредитования граждан зависит их потребительская активность и объем спроса, что определяет экономический рост в стране. По оценкам экономистов, увеличение объемов частного кредитования на 10% обеспечивает повышение экономического роста на 0,2% [11].

Представлены данные об объеме и структуре кредитной задолженности населения в динамике с 2005 по 2015 г. (табл. 1).

С 2005 по 2015 г. объем кредитной массы, сконцентрированной у населения, увеличился почти в десять раз – с 1,1 трлн руб. до 10,6 трлн руб. Экспансия потребительского кредитования наблюдается в целом на

⁵ Объем средств Резервного фонда. URL: <http://minfin.ru/ru/performance/reservefund/statistics/volume/index.php#>; Бюджет. Расходы. URL: <http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Расходы>

протяжении всего анализируемого периода, кроме кризисных периодов. В частности резко сократились объемы кредитования по итогам 2009 г. Однако уже с 2010 г. благодаря государственной поддержке кредитные организации активизировались, привлекая персональных заемщиков программами субсидирования процентных ставок по авто- и жилищным кредитам. В связи с этим темпы прироста кредитования стали повышаться. С 2014 г. они вновь замедлились, а в 2015 г. достигли отрицательного значения. Что объясняется, с одной стороны, проблемами с ликвидностью в банковской системе, с другой стороны, трансформацией финансового поведения населения в условиях роста неопределенности и рецессии в экономике.

В структуре кредитной задолженности населения растет доля жилищных кредитов, максимальный удельный вес задолженности по жилищным кредитам достигнут по итогам 2015 г. – 38%, что составило 4 трлн руб. Вместе с тем в 2015 г. отмечено наибольшее значение просроченной задолженности населения – 861 млрд руб. или 8% от общей задолженности по кредитам. Рост проблемной задолженности послужил одним из факторов сокращения предложения кредитных продуктов для населения в 2015 г.

Проведенный анализ динамики стоимости и структуры совокупных персональных финансовых активов и кредитных обязательств россиян показал, что финансовые ресурсы россиян имеют значительные объемы – около 48 трлн руб., из которых 37,2 трлн руб. – накопления населения, 10,6 трлн руб. – заемные средства. Такой ресурсный потенциал способен сыграть определяющую роль в реализации структурных экономических преобразований в стране и достижения устойчивого экономического роста.

Для определения роли персональных финансов в экономике воспользуемся индикаторами финансовой глубины, которые применяют, чтобы определить роль финансовой системы, ее элементов или финансового рынка в экономике. Финансовая глубина экономики показывает «ее

пронизанность финансовыми отношениями, насыщенность деньгами, финансовыми инструментами и институтами» [12]. Индикаторы финансовой глубины являются относительными показателями, демонстрирующими удельный вес того или иного сегмента финансового рынка относительно валового внутреннего продукта или другого индикатора. Оценку роли (глубины) персональных финансов в экономике проведем с помощью трех индикаторов. Они представляют собой относительные показатели, показывающие удельный вес денежных доходов, совокупных финансовых активов и кредитных обязательств россиян в валовом внутреннем продукте страны за определенный период (год).

Первый индикатор «Совокупные персональные денежные доходы / ВВП» характеризует уровень полученных индивидами денежных доходов за год в объеме валового внутреннего продукта страны и показывает долю персональных доходов в объеме всех видов доходов в экономике. Представлена динамика данного индикатора за 2005–2015 гг. (табл. 2).

Как показал анализ, доля персональных доходов в общем объеме доходов в экономике в последние годы оставляет более 60%, то есть объем ВВП страны на две трети определяется размерами доходов населения, что соответствует принципам рыночной экономики. В период 2005–2015 гг. индикатор «Совокупные персональные денежные доходы / ВВП» имел разнонаправленную динамику. В связи с изменением методики расчета ВВП невозможно сопоставить данные на протяжении всего анализируемого периода, поэтому обратим внимание на динамику с 2011 г.

По итогам 2012 г. индикатор практически не изменился, а его повышение в 2013 г. обусловлено прежде всего ростом социальных трансфертов, а не повышением деловой активности населения, так как рыночные доходы россиян в этот период снизились. По итогам 2015 г. рост индикатора вызван тем, что номинальные доходы населения

увеличились более чем на 10%, при этом ВВП в номинальном выражении вырос только на 3,2%. Положительная динамика данного индикатора указывает на усиление роли персональных финансов в экономике. При этом меры государственной социальной поддержки не оказывают стимулирующего эффекта на экономический рост, а, наоборот, обостряют основную проблему российской экономики – несоответствие темпов роста доходов и производительности труда.

Индикатор «Совокупные персональные финансовые активы / ВВП» характеризует уровень накопленных финансовых ресурсов населения в российской экономике. Представлены значения индикатора за период с 2005 по 2015 г. (табл. 3).

Данный индикатор отражает соотношение накопленного персонального богатства в форме финансовых активов и рыночной стоимости всех произведенных в стране товаров и услуг. Рост показателя свидетельствует о повышении концентрации финансового капитала в персональной собственности с учетом роста экономики. Как показали расчеты, за период 2005–2015 гг. индикатор «Совокупные персональные финансовые активы / ВВП» вырос почти в два раза, с 23,8% до 46,3%. Преобладающая положительная динамика индикатора свидетельствует, с одной стороны, о развитии финансовых отношений россиян, их сберегательной активности. С другой стороны, рост персональных накоплений при снижении экономического роста, доказывает неэффективность их использования в качестве инвестиционных ресурсов.

Следующий индикатор – «Совокупные кредитные обязательства индивидов / ВВП» характеризует уровень накопленных кредитных обязательств индивидов по отношению к стоимости национального благосостояния или долю долговой нагрузки индивидов в ВВП. В то же время он показывает объем потребительского спроса за счет заемных средств. Представлены данные по динамике этого показателя (табл. 4).

Рост индикатора «Совокупные кредитные обязательства индивидов / ВВП» свидетельствует об увеличении объемов кредитной задолженности индивидов. За десять лет этот индикатор увеличился почти в три раза. По итогам 2015 г. размеры совокупных кредитных обязательств индивидов составили 13,3% ВВП страны. Такая тенденция обусловлена более высокими темпами объемов кредитования населения по сравнению с темпами роста ВВП. При этом значение данного индикатора в России значительно ниже, чем в развитых странах. В США задолженность населения по кредитам составляет более 90% ВВП, в том числе задолженность по жилищным ипотечным кредитам – более 70% ВВП [13].

Проведенный анализ показал достаточно стабильный рост глубины персональных финансов в российской экономике. Все три индикатора группы демонстрируют положительный тренд на протяжении анализируемого периода, несколько снижаясь в период обострения кризисных явлений в российской экономике. Это доказывает несомненную значимость финансовой ресурсной базы населения в обеспечении устойчивого экономического роста России. Однако рост индикаторов при снижении ВВП свидетельствует о несбалансированной государственной политике и накопленных нерешенных проблемах в экономике. Например, рост доходов прежде всего за счет высокого уровня социальных трансфертов не способствует экономическому развитию страны, развивает иждивенческие настроения среди населения, снижает предпринимательскую активность – основной фактор экономического роста.

Для того чтобы финансовая ресурсная база населения выступила катализатором экономического роста важно определить приоритетные направления ее использования, разработать и предложить эффективные инструменты реализации этих направлений.

Ресурсный потенциал населения в экономике складывается из человеческого капитала, предпринимательской активности и персональных инвестиций. Соответственно

приоритетными направлениями стимулирования экономического роста посредством финансовых ресурсов населения являются:

- рост персональных инвестиций в развитие человеческого капитала;
- диверсификация инвестиционного портфеля россиян и рост инвестиций долгосрочного характера прежде всего в фондовые инструменты;
- развитие персональных инвестиций в создание собственного бизнеса, особенно инновационного предпринимательства.

По мнению В.А. Цветкова человеческий капитал играет решающую роль в формировании национального богатства страны [14]. Следствием развития человеческого капитала являются рост производительности труда и квалификации работников, возникновение и реализация новых идей, технологий, инноваций. Как отмечал Г. Беккер, именно инвестиции в образование и обучение сопровождали крупные успехи в технологическом развитии стран, показывающих высокие темпы экономического роста [15]. Воздействие человеческого капитала на экономику выражается также в росте благосостояния населения. Еще основоположник теории человеческого капитала Т. Шульц подчеркивал, что люди стремятся получить хорошее образование и быть здоровыми не столько для удовлетворения собственных потребностей, сколько для получения более высокой заработной платы [16]. При этом для развития человеческого капитала требуются институциональные преобразования – создание инклюзивной институциональной среды, которая позволит сконцентрировать высококачественный человеческий капитал в стране и осуществить переход к инновационной модели экономики [17]. Важной задачей государства является стимулирование персональных инвестиций в здоровье и образование посредством налоговых и бюджетных инструментов.

Сбережения населения являются потенциальным устойчивым источником долгосрочных

инвестиций (длинных денег) в развитие реального сектора национальной экономики [18]. Для вовлечения накоплений населения в инвестиционный процесс государство уже применяет налоговое стимулирование – инвестиционный налоговый вычет [19]. Однако без соответствующего финансового просвещения и надежных финансовых инструментов на фондовом рынке данная мера может не принести должного результата. Инвестиционный портфель россиян сформирован преимущественно из краткосрочных банковских депозитов. Реальная доходность таких вложений в России отрицательная. Поэтому необходимо обеспечить развитие альтернативных инвестиционных инструментов – облигаций, в том числе инфраструктурных, привлекательных инструментов пенсионного накопления, страхования.

Наиболее эффективное формирование и использование персональных накоплений возможно при условии сочетания самостоятельного управления финансовыми ресурсами и возможности самореализации индивида. Соответственно, максимальный экономический эффект достигается путем прямых персональных инвестиций в собственный бизнес. Такие инвестиции представляют собой вложения финансовых ресурсов, которые сопровождаются использованием человеческого капитала, способствуют проявлению предпринимательских способностей, обеспечивают рост доходности, эффективности производственно-хозяйственной деятельности за счет внедрения инновационных методов и технологий как в менеджменте, так и в воспроизводственном процессе. В современных условиях именно предприниматель выступает главным актором процесса трансформации сбережений в инновации. Индивидуальный предприниматель быстрее и точнее реагирует на трансформацию микро- и макросреды, он в минимальные сроки может переориентировать свое производство на выпуск (предоставление) новых видов продукции (услуг), расширить их ассортимент, повысить качество. Это способствует внедрению инноваций в производственный и

управленческий процесс [20]. Самозанятость является важным инструментом борьбы с безработицей благодаря возможности активно использовать свободные трудовые ресурсы. Бизнес-возможности позволяют в полной мере проявиться предпринимательским и управленческим способностям граждан, что является важным фактором экономического развития общества. Соответственно, необходимо создавать благоприятные условия

для финансовой и технической поддержки начинающих предпринимателей в производственной сфере, поддерживать их инновационные инициативы.

Выделенные приоритетные направления должны реализовываться параллельно и взаимосвязано. Комплементарность результатов их реализации обеспечит синергетический эффект и ускорит рост экономики.

Таблица 1

Динамика и структура персональной кредитной задолженности россиян

Table 1

Changes and structure of personal loan debt of Russian nationals

Год	Объем персональной кредитной задолженности		Объем персональной кредитной задолженности по жилищным кредитам			Объем персональной просроченной кредитной задолженности		
	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %	Стоимость, млрд руб.	Темп роста, %	Доля, %
2005	1 179	–	126	–	11	22	–	2
2006	2 065	175	350	279	17	54	245	3
2007	3 242	157	758	216	23	101	187	3
2008	4 017	124	1 270	168	32	149	148	4
2009	3 574	89	1 181	93	33	241	162	7
2010	4 085	114	1 295	110	32	279	116	7
2011	5 551	136	1 625	125	29	290	104	5
2012	7 737	139	2 123	131	27	313	108	4
2013	9 957	129	2 765	130	28	439	141	4
2014	11 330	114	3 658	132	32	666	152	6
2015	10 684	94	4 048	111	38	861	129	8

Источник: рассчитано по данным Банка России

Source: Calculated based on the Bank of Russia data

Таблица 2

Расчет и анализ динамики индикатора «Совокупные персональные денежные доходы/ВВП»

Table 2

Calculation and analysis of changes in the *Total Personal Cash Income/GDP* indicator

Год	Совокупные персональные доходы, млрд руб.	ВВП, млрд руб.	Индикатор «Совокупные персональные доходы/ВВП», %	Темп роста индикатора, %
2005	13 819	21 610	63,9	–
2006	17 290	26 917	64,2	100,4
2007	21 312	33 248	64,1	99,8
2008	25 244	41 277	61,2	95,4
2009	28 698	38 807	73,9	120,9
2010	32 498	46 309	70,2	94,9
2011	35 649	59 698	59,7	85,1
2012	39 904	66 927	59,6	99,8
2013	44 650	71 017	62,9	105,4
2014	47 900	77 893	61,5	97,8
2015	53 101	80 413	66	107,4

Примечание. С 2011 г. изменилась методика расчета ВВП.

Источник: рассчитано по данным Росстата, Банка России и других источников

Note. The method of GDP calculation has changed since 2011.

Source: Calculated based on Rosstat, the Bank of Russia, and other sources data

Таблица 3

Расчет и анализ динамики индикатора «Совокупные персональные финансовые активы/ВВП»

Table 3

Calculation and analysis of changes in the *Total Personal Financial Assets/GDP* indicator

Год	Совокупные персональные финансовые активы, млрд руб.	ВВП, млрд руб.	Индикатор «Совокупные персональные финансовые активы/ВВП», %	Темп роста индикатора, %
2005	5 145	21 610	23,8	–
2006	6 865	26 917	25,5	107,1
2007	9 532	33 248	28,7	112,4
2008	11 129	41 277	27	94
2009	13 223	38 807	34,1	126,4
2010	16 138	46 309	34,8	102,3
2011	19 595	59 698	32,8	94,2
2012	23 278	66 927	34,8	106
2013	27 603	71 017	38,9	111,8
2014	31 653	77 893	40,6	104,5
2015	37 258	80 413	46,3	114

Примечание. С 2011 г. изменилась методика расчета ВВП.

Источник: рассчитано по данным Росстата, Банка России и других источников

Note. The method of GDP calculation has changed since 2011.

Source: Calculated based on Rosstat, the Bank of Russia, and other sources data

Таблица 4

Расчет и анализ динамики индикатора «Совокупные кредитные обязательства индивидов/ВВП»

Table 4

Calculation and analysis of changes in the *Total Loan Obligations of Individuals/GDP* indicator

Год	Совокупные кредитные обязательства индивидов, млрд. руб.	ВВП, млрд руб.	Индикатор «Совокупные кредитные обязательства индивидов/ВВП», %	Темп роста индикатора, %
2005	1 179	21 610	5,5	–
2006	2 065	26 917	7,7	140,6
2007	3 242	33 248	9,8	127,1
2008	4 017	41 277	9,7	99,8
2009	3 574	38 807	9,2	94,6
2010	4 085	46 309	8,8	95,8
2011	5 551	59 698	9,3	105,4
2012	7 737	66 927	11,6	124,3
2013	9 957	71 017	14	121,3
2014	11 330	77 893	14,5	103,7
2015	10 684	80 413	13,3	91,3

Примечание. С 2011 г. изменилась методика расчета ВВП.

Источник: рассчитано по данным Росстата, Банка России и других источников

Note. The method of GDP calculation has changed since 2011.

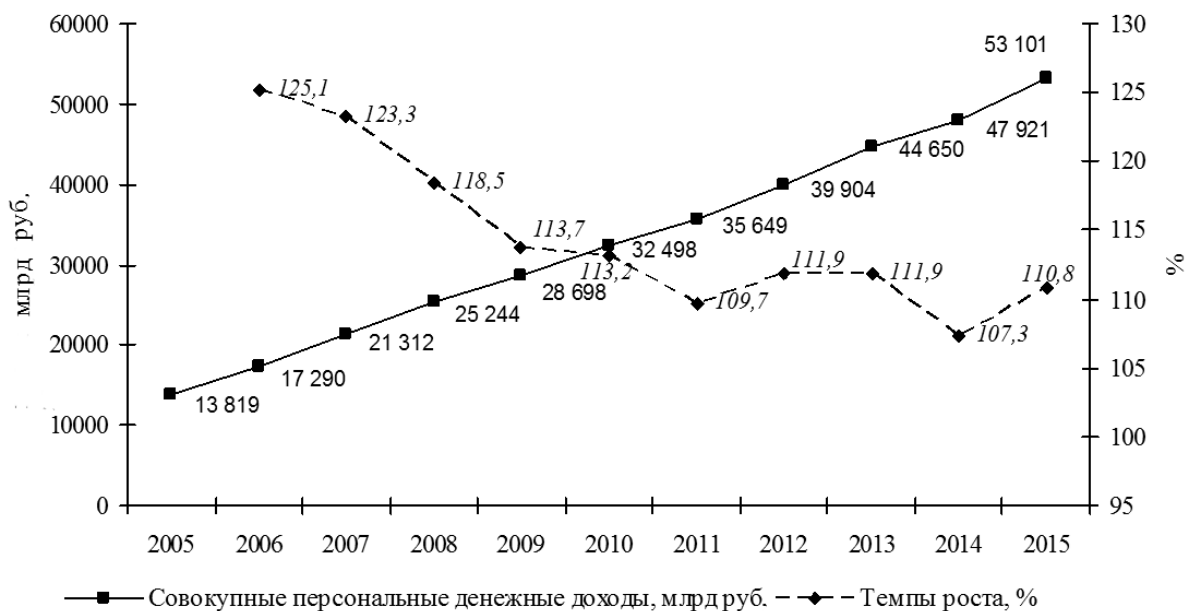
Source: Calculated based on Rosstat, the Bank of Russia, and other sources data

Рисунок 1

Динамика совокупных персональных доходов (2005–2015 гг.)

Figure 1

Changes in total personal income (2005–2015)



Источник: данные Росстата

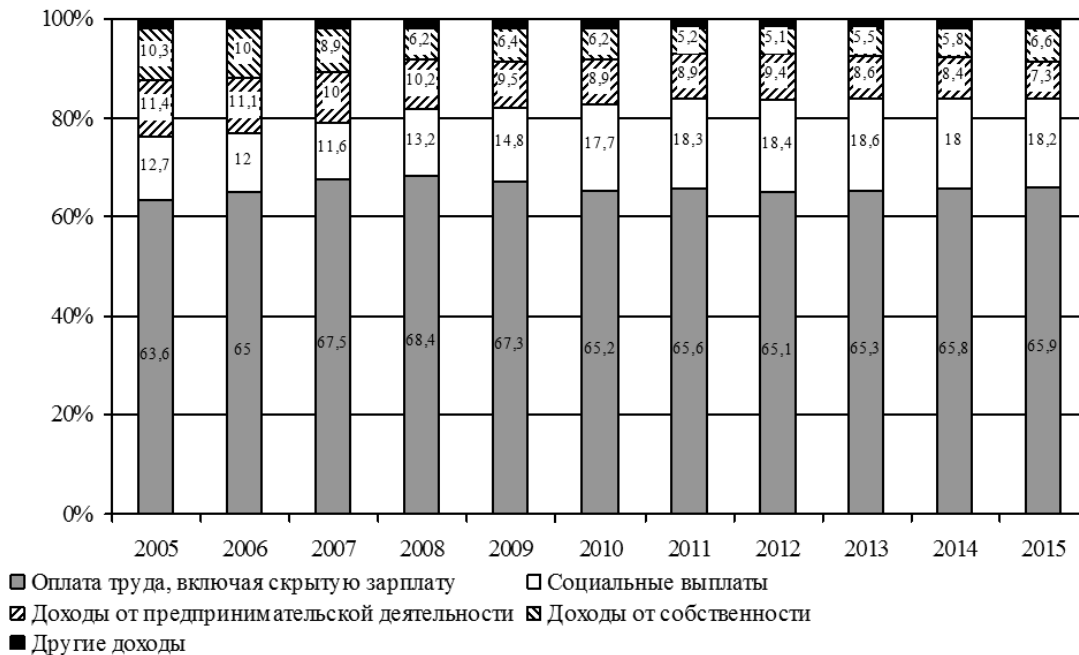
Source: Rosstat

Рисунок 2

Структура совокупных персональных доходов (2005–2015 гг.), %

Figure 2

Structure of total personal income (2005–2015), percentage



Источник: данные Росстата

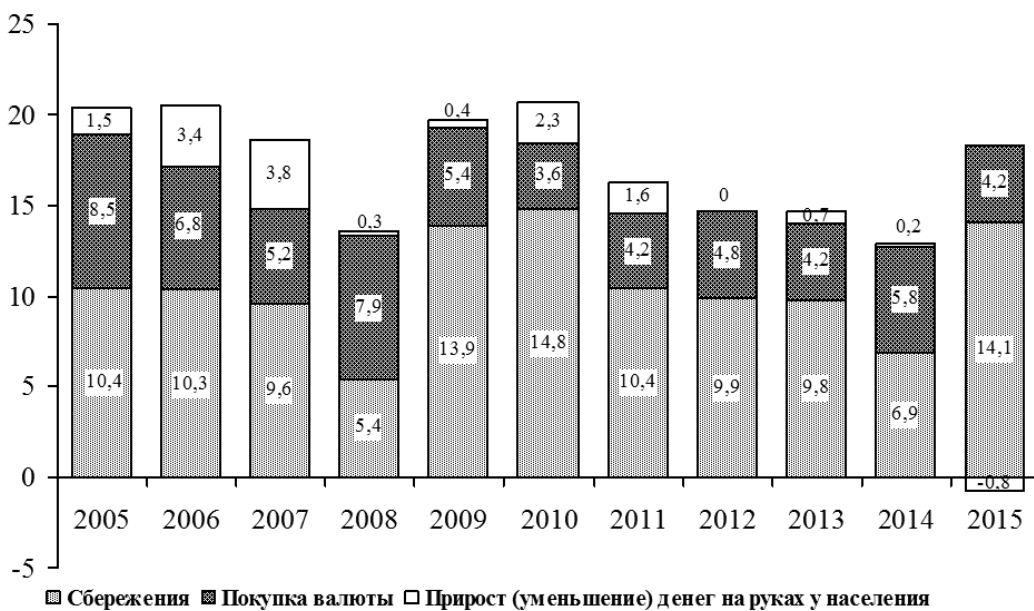
Source: Rosstat

Рисунок 3

Динамика нормы персональных сбережений (2005–2015 гг.), %

Figure 3

Changes in personal savings rate (2005–2015), percentage



Источник: данные Росстата

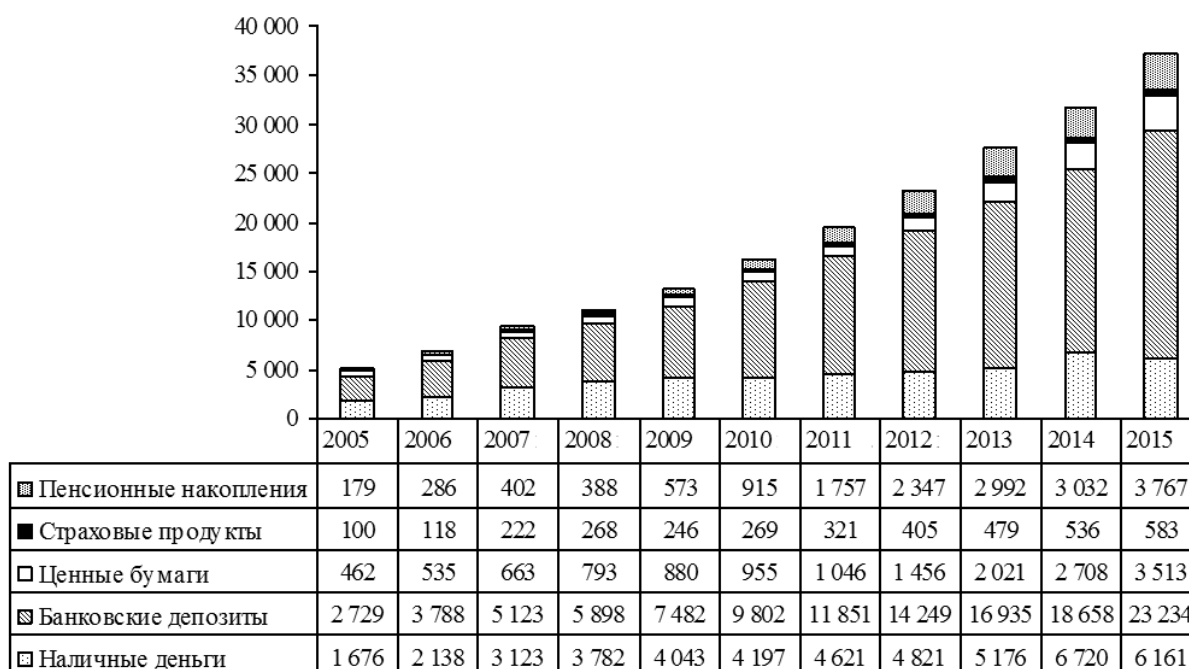
Source: Rosstat

Рисунок 4

Структура и динамика финансовых активов россиян (2005–2015 гг.), млрд руб

Figure 4

Structure and changes in financial assets of Russian nationals (2005–2015), billion RUB



Примечание. Данные представлены на конец соответствующего года, наличные деньги и банковские депозиты включают накопления в национальной и иностранной валюте.

Источник: Бондарева С.А. Оценка стоимости и анализ совокупных персональных финансовых активов в России // Международный бухгалтерский учет. 2016. № 15. С. 47–62

Note. The data are presented as of the end of relevant year, cash and bank deposits include savings in the national and foreign currency.

Source: Bondareva S.A. [Valuation and analysis of total personal financial assets in Russia]. *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchet = International Accounting*, 2016, no. 15, pp. 47–62. (In Russ.)

Список литературы

1. *Медведев Д.А.* Новая реальность: Россия и глобальные вызовы // Вопросы экономики. 2015. № 10. С. 5–29.
2. *Иванова Н.И.* Модернизация российской экономики: структурный потенциал. М.: ИМЭМО РАН, 2010. 228 с.
3. *Миркин Я.М.* Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика. М.: Магистр, 2014. 496 с.
4. *Сухарев А.Н., Голубев А.А.* О достаточности внутренних сбережений для финансирования экономики // Сборник научных статей всероссийской научно-практической конференции «Государственное регулирование экономики в условиях глобализации». Тверь: Центр научных и образовательных технологий, 2015. С. 67–77.
5. *Столбов М.И.* Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы. М.: Научная книга, 2008. 208 с.
6. *Цветков В.А.* Меры по поддержке населения и реального сектора экономики России в условиях кризиса // Вестник Финансового университета. 2015. № 3. С. 73–78.

7. *Rajan R.G., Zingales L.* Financial Dependence and Growth. *The American Economic Review*, 1998, vol. 88, no. 3, pp. 559–586.
8. *Рубцов Б.Б.* Финансовые институты и экономическое развитие. М.: ИМЭМО РАН, 2006. 195 с.
9. *Погосов И.А., Соколовская Е.А.* Источники финансирования модернизации экономики. М.: Институт экономики РАН, 2012. 54 с.
10. *Слепов В.А., Грядовая О.В., Ивановский Е.Л.* Интеграция секторов российского финансового рынка: условия, текущее состояние и пути развития // *Деньги и кредит*. 2015. № 9. С. 58–61.
11. *Григорьев Л.М., Гурвич Е.Т., Саватюгин А.Л.* Анализ и прогноз развития финансовых рынков. М.: ТАСИС, 2003. 215 с.
12. *Иголина Л.Л.* Финансовое развитие и экономический рост // *Вестник Финансового университета*. 2014. № 1. С. 111–120.
13. *Greenwood R., Scharfstein D.* The Growth of Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 2013, vol. 27, no. 2, pp. 3–28.
14. *Цветков В.А., Наумова Ю.В.* Место и роль человеческого капитала в социально ориентированной экономике // *Региональные проблемы преобразования экономики*. 2012. № 3. С. 339–345.
15. *Беккер Г.С.* Человеческое поведение: экономический подход. М.: ГУ-ВШЭ, 2003. 672 с.
16. *Schultz T.W.* Investment in Human Capital. *American Economic Review*, 1961, vol. 51, no. 1, pp. 1–17.
17. *Аузан А.А.* О возможности перехода экономической стратегии, основанной на специфике человеческого капитала в России // *Журнал новой экономической ассоциации*. 2015. № 2. С. 243–248.
18. *Звонова Е.А.* Особенности аккумуляции сбережений населения на российском фондовом рынке // *Экономика. Налоги. Право*. 2015. № 2. С. 40–48.
19. *Бондарева С.А.* Налоговое стимулирование персональной инвестиционной деятельности // *Материалы III Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы теории и практики налогообложения»*. Волгоград: ВолГУ, 2015. С. 29–34.
20. *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.

THE ROLE OF PERSONAL FINANCE IN RUSSIAN ECONOMY DEVELOPMENT

Vladimir A. SLEPOV^{a,*}, Svetlana A. BONDAREVA^b^a Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
vlslepov@yandex.ru^b Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Volgograd Branch, Volgograd, Russian Federation
s.a.bondareva@mail.ru

* Corresponding author

Article history:

Received 8 November 2016

Received in revised form

22 November 2016

Accepted 6 December 2016

JEL classification: D14, D31,
O10, O15, O16**Keywords:** personal finance,
investment, modernization,
economic growth**Abstract****Subject** The article addresses personal finance and its potential for implementing the innovation-based model of Russian economy under the 'new normal' conditions.**Objectives** The purpose of the work is to determine the areas of personal finance potential use for the structural modernization of the Russian economy.**Methods** We apply general economic and statistical methods to analyze organizational and financial opportunities for the population of Russia to participate in the innovation and investment process.**Results** The statistical analysis shows an increase in nominal incomes of Russia's population during the period under analysis (2005–2015). Savings activity was observed even in the times of crisis. This proves the possibility of Russian nationals' participation in financing the structural modernization of the economy. The findings may be used to formulate strategic guidelines for Russian economy development and to improve the mechanisms of savings transformation into investment.**Conclusions and Relevance** It is required to create efficient instruments to encourage personal investment in human capital, securities and innovative entrepreneurship.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

AcknowledgmentsThe article is supported by the Plekhanov Russian University of Economics as part of research in *Financing the Russian Economy Growth in the Medium Term*.**References**

1. Medvedev D.A. [New reality: Russia and global challenges]. *Voprosy Ekonomiki*, 2015, no. 10, pp. 5–29. (In Russ.)
2. Ivanova N.I. *Modernizatsiya rossiiskoi ekonomiki: strukturnyi potentsial* [Russian economy modernization: Structural potential]. Moscow, IMEMO RAS Publ., 2010, 228 p.
3. Mirkin Ya.M. *Finansovye strategii modernizatsii ekonomiki: mirovaya praktika* [Financial strategies of economic modernization: Best practice]. Moscow, Magistr Publ., 2014, 496 p.
4. Sukharev A.N., Golubev A.A. [On sufficiency of domestic savings to finance the economy]. *Sbornik nauchnykh statei vserossiiskoi nauchno-prakticheskoi konferentsii "Gosudarstvennoe regulirovanie ekonomiki v usloviyakh globalizatsii"* [Proc. All-Russia Sci. Conf. State Regulation of Economy Under Globalization]. Tver, Tsentr nauchnykh i obrazovatel'nykh tekhnologii Publ., 2015, pp. 67–77. (In Russ.)
5. Stolbov M.I. *Finansovyi rynek i ekonomicheskii rost: kontury problem* [The financial market and economic growth: The problem's profile]. Moscow, Nauchnaya kniga Publ., 2008, 208 p.

6. Tsvetkov V.A. [Measures to support the population and the real sector of Russian economy under crisis]. *Vestnik Finansovogo universiteta = Bulletin of Financial University*, 2015, no. 3, pp. 73–78. (In Russ.)
7. Rajan R.G., Zingales L. Financial Dependence and Growth. *The American Economic Review*, 1998, vol. 88, no. 3, pp. 559–586.
8. Rubtsov B.B. *Finansovye instituty i ekonomicheskoe razvitie* [Financial institutions and economic development]. Moscow, IMEMO RAS Publ., 2006, 195 p.
9. 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.
10. Slepov V.A., Gryadovaya O.V., Ivanovskii E.L. [Integration of sectors of the Russian financial market: Conditions, current status and development trends]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 9, pp. 58–61. (In Russ.)
11. Grigor'ev L.M., Gurvich E.T., Savatyugin A.L. *Analiz i prognoz razvitiya finansovykh rynkov* [Analysis and forecast of financial markets' development]. Moscow, TESIS Publ., 2003, 215 p.
12. Igonina L.L. [Financial development and economic growth]. *Vestnik Finansovogo universiteta = Bulletin of Financial University*, 2014, no. 1, pp.111–120. (In Russ.)
13. Greenwood R., Scharfstein D. The Growth of Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 2013, vol. 27, no. 2, pp. 3–28.
14. Tsvetkov V.A., Naumova Yu.V. [The place and role of human capital in a socially-oriented economy]. *Regional'nye problemy preobrazovaniya ekonomiki = Regional Problems of Transforming the Economy*, 2012, no. 3, pp. 339–345. (In Russ.)
15. Becker G.S. *Chelovecheskoe povedenie: ekonomicheskii podkhod* [The Economic Approach to Human Behavior]. Moscow, SU HSE Publ., 2003, 672 p.
16. Schultz T.W. Investment in Human Capital. *American Economic Review*, 1961, vol. 51, no. 1, pp. 1–17.
17. Auzan A.A. [On the possibility of transition to economic strategy based on the specifics of human capital in Russia]. *Zhurnal novoi ekonomicheskoi assotsiatsii = Journal of New Economic Association*, 2015, no. 2, pp. 243–248. (In Russ.)
18. Zvonova E.A. [Specifics of household savings accumulation in the Russian stock market]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economy. Taxes. Law*, 2015, no. 2, pp. 40–48. (In Russ.)
19. Bondareva S.A. [Tax incentives for personal investment]. *Materialy III Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii "Aktual'nye problemy teorii i praktiki nalogooblozheniya"* [Proc. 3rd Int. Sci. Conf. Topical Issues of Theory and Practice of Taxation]. Volgograd, VolSU Publ., 2015, pp. 29–34. (In Russ.)
20. Zemlyanskii A.A., Bondareva S.A. [Resource potential of personal finance in the implementation of innovation and investment policy]. *Biznes. Obrazovanie. Pravo. Vestnik Volgogradskogo instituta biznesa = Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute*, 2013, no. 3, pp. 189–193. (In Russ.)