

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



ВЫХОДИТ 4 РАЗА В МЕСЯЦ

ФИНАНСЫ[®] & КРЕДИТ

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

2016 выпуск 48
ДЕКАБРЬ

FINANCE[®] & CREDIT

A peer reviewed analytical and practical journal
2016, December
Issue 48



Научно-практический и теоретический журнал

Основан в 1994 году
Выходит 4 раза в месяц
Статьи рецензируются

Рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций по следующим отраслям:
– экономические науки (08.00.00)
– юридические науки (12.00.00)
– политология (23.00.00)
Реферируется в ВИНИТИ РАН
Включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-60938 от 02 марта 2015 г. выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций
Предыдущее Свидетельство о регистрации № 013007 от 03 ноября 1994 г. выдано Комитетом Российской Федерации по печати

Цель журнала – предоставить возможность научному сообществу и практикам публиковать результаты своих исследований, привлечь внимание к перспективным и актуальным направлениям экономической науки, усилить обмен мнениями между научным сообществом России и зарубежных стран

Главная задача журнала – публикация теоретических и научно-практических статей, освещающих взаимосвязи и взаимозависимости, возникающие в процессе функционирования различных звеньев финансовой системы, финансовые потоки и кругооборот капитала, структурные элементы денежно-кредитной системы, объективные закономерности формирования системы денежно-кредитных отношений на микро- и макроуровне

Учредитель

ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»
Юр. адрес: 111141, г. Москва, Зеленый проспект, д. 8, кв. 1
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

Издатель

ООО «Информационный центр «Финансы и кредит»
Юр. адрес: 123182, г. Москва, ул. Авиационная, 79-480
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

Редакция журнала

Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10
Тел.: +7 (495) 989-9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: http://www.fin-izdat.ru

Генеральный директор **В.А. Горохова**
Управляющий директор **А.К. Смирнов**
Директор по стратегии **А.А. Ключин**

Главный редактор **В.А. Цветков**, доктор экономических наук, профессор, член-корреспондент РАН, Москва, Российская Федерация

Зам. главного редактора
Ю.В. Горбачева, Москва, Российская Федерация

Редакционный совет

А.М. Батьковский, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация
А.З. Дадашев, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация
В.Н. Едрнова, доктор экономических наук, профессор, Нижний Новгород, Российская Федерация
Г.Б. Клейнер, доктор экономических наук, профессор, член-корреспондент РАН, Москва, Российская Федерация
О.П. Овчинникова, доктор экономических наук, профессор, Белгород, Российская Федерация
С.В. Ратнер, доктор экономических наук, доцент, Москва, Российская Федерация
А.Н. Сухарев, доктор экономических наук, доцент, Тверь, Российская Федерация
Е.Ф. Сысоева, доктор экономических наук, доцент, Воронеж, Российская Федерация
Е.А. Федорова, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация
С.Н. Яшин, доктор экономических наук, профессор, Нижний Новгород, Российская Федерация

Ответственный секретарь **И.Л. Селина**
Перевод и редактирование **О.В. Яковлева, И.М. Комарова**
Верстка и дизайн **С.В. Голосовский**
Контент-менеджеры **Е.И. Попова, В.И. Романова**
Менеджмент качества **А.В. Бажанов, Е.И. Попова**
Корректоры **О.А. Ковалева, В.А. Нерушев**
Подписка и реализация **Т.Н. Дорохина**

Подписано в печать 20.12.2016
Выход в свет 27.12.2016
Формат 60x90 1/8. Объем 8,0 п.л. Тираж 1 200 экз.
Отпечатано в ООО «КТК»
Юр. адрес: 141290, Российская Федерация, Московская обл., г. Красноармейск, ул. Свердлова, д. 1
Тел.: +7 (496) 588-0866

Подписка

Агентство «Урал-Пресс»
Агентство «Роспечать» – индекс 71222
Объединенный каталог «Пресса России» – индекс 45029
Свободная цена

Журнал доступен в EBSCOhost™ databases
Электронная версия журнала: <http://elibrary.ru>, <http://dilib.ru>, <http://biblioclub.ru>

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции

Редакция приносит извинения за случайные грамматические ошибки

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

СОДЕРЖАНИЕ

ФИНАНСОВЫЙ КАПИТАЛ

Слепов В.А., Бондарева С.А. Роль персональных финансов в развитии российской экономики 2

ТЕОРИИ ФИНАНСОВ

Михайлов А.Ю. Взаимосвязь макроэкономических параметров и доходности российских государственных облигаций 18

НАУЧНОЕ ОБОЗРЕНИЕ

Любушин Н.П., Бабичева Н.Э., Лылов А.И., Гуртовая И.Н. Генезис закона циклического развития 28

СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА

Тётушкин В.А. Оценка конкуренции в российском бизнесе в неблагоприятных экономических условиях 46

FINANCE[®] & CREDIT

A peer reviewed analytical and practical journal

Since 1994
4 issues per month

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of theses for advanced academic degrees in Economic Sciences, Legal Sciences, Political Science. Indexed in Referativny Zhurnal VINITI RAS. Included in the Russian Science Citation Index (RSCI). Registration Certificate ПИ № ФС 77-60938 of March 02, 2015 by the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology, and Mass Media. Previous Registration Certificate № 013007 of November 3, 1994 by the Committee of the Russian Federation on Press.

The objective of the journal is to provide an opportunity to the scientific and business community to publish original research findings, draw attention to promising and important fields of economic science, strengthen the comprehensive and useful exchange of views between the scientific and business communities in Russia and abroad.

The journal's main task is to publish theoretical and practical articles highlighting the interrelationship and interdependencies arising in the operation of various links in the financial system, financial flows and the circulation of capital, structural elements of the monetary system, objective regularities of formation of the monetary system at the micro- and macrolevels.

Founder

Publishing house FINANCE and CREDIT
Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Publisher

Information center Finance and Credit, Ltd
Office: 123182, Aviatsionnaya St. 79-480, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Editorial

Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: <http://www.fin-izdat.ru>

Director General **Vera A. Gorokhova**
Managing Director **Aleksey K. Smirnov**
Chief Strategy Officer **Anton A. Kiyukin**

Editor-in-Chief **Valerii A. Tsvetkov**, Market Economy Institute, RAS, Moscow, Russian Federation

Deputy Editor
Yuliya V. Gorbacheva, Moscow, Russian Federation

Editorial Council

Aleksandr M. Bat'kovskii, Central Research Institute of Economics, Control, Systems and Information, Moscow, Russian Federation
Alikhan Z. Dadashev, Academy of Public Administration, Moscow, Russian Federation
Valentina N. Edronova, National Research Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod, Nizhny Novgorod, Russian Federation
Georgii B. Kleiner, Central Economics and Mathematics Institute, RAS, Moscow, Russian Federation
Oksana P. Ovchinnikova, Belgorod National Research University, Belgorod, Russian Federation
Svetlana V. Ratner, Trapeznikov Institute of Control Science, RAS, Moscow, Russian Federation
Aleksandr N. Sukharev, Tver State University, Tver, Russian Federation
Elena F. Sysoeva, Voronezh State University, Voronezh, Russian Federation
Elena A. Fedorova, Financial University under Government of RF, Moscow, Russian Federation
Sergei N. Yashin, National Research Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod, Nizhny Novgorod, Russian Federation

Executive Editor **Inna L. Selina**
Translation and Editing **Olga V. Yakovleva**, **Irina M. Komarova**
Design **Sergey V. Golosovskiy**

Content Managers **Elena I. Popova**, **Valentina I. Romanova**
Quality Management **Andrey V. Bazhanov**, **Elena I. Popova**
Proofreaders **Oksana A. Kovaleva**, **Viktor A. Nerushev**
Sales and Subscription **Tatiana N. Dorokhina**

Printed by KTK, Ltd., 141290, ul. Sverdlova, 1, Krasnoarmeysk, Russian Federation
Telephone: +7 496 588 0866
Published December 27, 2016. Circulation 1 200

Subscription

Ural-Press Agency
Rospechat Agency
Press of Russia Union Catalogue

Online version

EBSCOhost™ databases
Scientific electronic library: <http://elibrary.ru>
University Library Online: <http://biblioclub.ru>

Not responsible for the authors' personal views in the published articles

This publication may not be reproduced in any form without permission

All accidental grammar and/or spelling errors are our own

© Publishing house FINANCE and CREDIT

CONTENTS

FINANCIAL CAPITAL

Slepov V.A., Bondareva S.A. The role of personal finance in Russian economy development 2

THEORY OF FINANCE

Mikhailov A. Yu. Correlation of macroeconomic parameters and Russian government bond yield 18

SCHOLAR DISPUTE

Lyubushin N.P., Babicheva N.E., Lylov A.I., Gurtovaya I.N. The genesis of the law of cyclic development 28

BUSINESS VALUE

Tetushkin V.A. Assessment of competition in the Russian business under adverse economic conditions 46

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