

УДК 330.322:336.722 (045)

Взаимосвязь сбережений и инвестиций населения в условиях кризиса

ТЮТЮКИНА ЕЛЕНА БОРИСОВНА, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой «Инвестиции и инновации» Финансового университета
E-mail: etutukina@mail.ru

ТИМОФЕЕВА НАТЕЛЛА ОМАРИЕВНА, магистрант кафедры «Инвестиции и инновации» Финансового университета
E-mail: natellatimofeeva@gmail.com

Аннотация. Механизм трансформации сбережений населения в инвестиции консолидирует разрозненные сбережения домашних хозяйств и превращает их в важнейший источник инвестиций. Трансформируя сбережения в материальные, нематериальные и финансовые активы, население увеличивает собственное богатство. Вовлекаемое в инвестиционный процесс через свои сбережения население все в большей степени становится сопричастным процессам социально-экономического развития страны, одновременно воспринимая его результаты. Актуальность рассматриваемой проблемы заключается в том, что сбережения населения, способные трансформироваться в инвестиции, являются основным фактором аккумулирования внутренних резервов для стимулирования экономического роста, модернизации экономики России.

Под действием экономического цикла в динамике сбережений происходят волнообразные колебания. Исходя из этого в статье выдвинуты следующие гипотезы:

- 1) в сберегательном поведении населения на разных стадиях экономического цикла наблюдается наличие закономерностей;
- 2) кризисное состояние экономики влияет на объем и структуру сбережений вне зависимости от характера возникновения самого кризиса. Для доказательства приведенных гипотез авторами данной статьи проводится анализ данных на протяжении 1997–2013 гг.

Анализ включает в себя следующие этапы: определение субъектов сбережений; понятие сбережений и инвестиций; выявление взаимосвязи сбережений и инвестиций; анализ сберегательного поведения и мотивов сбережений на предкризисной стадии, во время кризиса, а также на стадии экономического подъема; расчет доли всех форм сбережений в общей структуре сбережений населения; расчет объема сбережений и инвестиций на стадиях экономических циклов; выявление взаимосвязи реального располагаемого дохода, уровня потребления, инвестиций со сбережениями на различных стадиях экономических циклов.

Предложенный анализ позволит сделать выводы о предпочтительных формах сбережений со стороны населения, а также о том, качество каких институтов необходимо развивать для стимулирования инвестиционной активности населения.

Ключевые слова: инвестиции, сбережения населения, экономические циклы, сберегательное поведение, мотивы сбережения, инвестиционная активность.

The interrelation of population savings and investments under crisis conditions

TUTUKINA ELENA B., Scientific adviser Doctor of Economics, Professor, Head of the department "Investment and Innovation"
E-mail: etutukina@mail.ru

TIMOFEEVA NATELLA O., graduate student of Master program, Department "Investment and Innovation" of Finance University under the government of Russia Federation
E-mail: natellatimofeeva@gmail.com

Abstract. The mechanism of transformation of savings into investments consolidates scattered household savings and turns them into an important source of investment. Transforming savings into tangible, intangible and financial assets, population increases its own wealth. The population involved in the investment process through their savings, is increasingly becoming personally involved in socio-economic development of the country, reaping the results at the same time.

The relevance of the problem lies in the fact that savings of the population that can be transformed into investment are the major factor in accumulation of internal reserves for stimulating economic growth and modernization of the Russian economy.

There is undulation in the dynamics of savings due to the influence of the economic cycle.

Proceeding from this in this article the following hypothesis were put forward:

- 1) the existence of regularities in the population's savings behavior at different stages of the economic cycle;
- 2) the economic crisis affects the amount and structure of savings regardless of the nature of occurrence of the crisis.

To prove the hypotheses written above the analysis of data over the period of 1997–2013 was conducted.

The analysis includes the following steps: defining subjects of savings; describing the concepts of savings and investments; identifying the relationship between savings and investment; analyzing the savings behavior and motives of savings at pre-crisis stage; in time of crisis, as well as at the stage of economic recovery; calculating share of each form of savings in structure of total household savings; calculating the volume of savings and investment at different stages of economic cycles; identifying the relationship between the real disposable income, the level of consumption, investment and savings at different stages of economic cycles.

The following analysis will allow to conclude on the preferred forms of savings from the population, as well as will help to determine the quality of which public institutions should be developed to stimulate the investment activity of the population.

Keywords: investment, savings of the population, economic cycles, savings behavior, saving motives, investment activity.

В настоящее время мнения экономистов по вопросам определения состава субъектов сбережений расходятся.

Так, в организациях свободные денежные средства, создаваемые в течение операционного цикла деятельности, как правило, не выводятся из него, поскольку вновь вкладываются в реальные или финансовые активы, что представляет собой процесс реинвестирования.

Доходы населения служат основным источником удовлетворения потребностей домашних хозяйств в потребительских товарах и услугах, накоплениях, обязательных платежах и сбережениях. После вычета из доходов населения налогов и обязательных платежей формируется располагаемый личный доход. В его использовании можно выделить три основных направления:

- финансирование конечного потребления товаров и услуг;
- приобретение дорогостоящих предметов длительного пользования (капитальные расходы);

- создание сбережений, которые являются свободными денежными средствами и предназначены для будущего потребления или инвестиций [1].

Выделяют несколько форм сбережений:

1) неорганизованная — это наличные денежные средства населения в рублях или иностранной валюте;

2) организованная — денежные средства размещаются на депозитах в коммерческих банках (КБ), вкладываются в акции, корпоративные облигации и другие финансовые инструменты;

3) натуральная — покупка недвижимости, драгоценных металлов и др.

При этом инвестициями становятся только те сбережения, которые используются с целью извлечения дохода в будущем, т. е. организованная и натуральная формы сбережения [2]. Таким образом, сбережения представляют собой потенциальные инвестиции, а инвестиции выступают как уже использованные и реализованные сбережения, направленные на получение экономического или социального эффекта. Таким образом, можно вывести тождество



Рис. 1. Процесс трансформации сбережений населения в инвестиции

Источник: выполнено О. Н. Тимофеевой.

между «организованными и натуральными сбережениями населения» и «инвестициями населения».

Структурированный подход к определению сбережений населения, а также процесс трансформации сбережений населения в инвестиции представлен на рис. 1.

Макроэкономическая политика государства должна способствовать активному привлечению инвестиций из всех источников и в первую очередь сбережений населения, которые являются не только одним из важнейших критериев оценки уровня жизни, но и существенным внутренним резервом инвестиционных ресурсов для стимулирования экономического роста и модернизации экономики России.

Исходя из цикличности развития экономики, можно выдвинуть следующие гипотезы:

1) наличие закономерностей в сберегательном поведении населения на разных стадиях экономического цикла;

2) влияние кризисного состояния экономики на объем и структуру сбережений вне зависимости от характера возникновения самого кризиса.

Следует отметить, что с начала 1990-х годов экономическая ситуация в стране характеризовалась нестабильностью и даже неопределенностью в получении доходов, высокой степенью их дифференциации по группам населения, обесценением сбережений, которые носили вынужденный характер из-за дефицитности товаров и услуг [3].

Динамика структуры использования денежных доходов населения Российской Федерации за 1997–2013 гг., %

Год	Денежные доходы	Обязательные платежи и разнообразные взносы	Покупка товаров и услуг	Организованные и натуральные сбережения	Неорганизованные сбережения – валюта	
					иностранная	национальная
1997	100	6,2	68,7	2,9	21,0	1,6
1998	100	6,1	77,7	2,4	12,0	1,7
1999	100	6,6	78,4	4,7	7,8	1,8
2000	100	7,8	75,5	4,8	6,4	2,8
2001	100	8,9	74,6	5,1	5,6	2,0
2002	100	8,6	73,2	5,4	5,6	1,7
2003	100	8,2	69,1	7,5	7,2	2,7
2004	100	8,9	69,9	6,6	8,3	1,8
2005	100	8,3	69,6	7,5	8,5	1,5
2006	100	8,8	69,0	10,1	6,8	3,4
2007	100	9,6	69,6	10,5	5,2	3,8
2008	100	11,2	74,1	4,7	7,9	0,3
2009	100	9,9	69,8	7,3	5,4	0,4
2010	100	9,3	69,6	11,0	3,6	2,3
2011	100	9,9	73,5	9,3	4,2	1,6
2012	100	10,8	74,2	10,4	4,8	0,0
2013	100	11,5	73,6	10,2	4,2	0,7

Источник: Доходы, расходы и сбережения населения // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [4].

Результаты анализа сберегательного поведения и мотивов сбережений населения с конца 1990-х годов представлены в *таблице*.

Исходя из данных *таблицы*, можно четко выделить три временных этапа: 1997–2002; 2003–2007; 2008–2013 гг., а также сделать следующие выводы о том, что в результате можно наблюдать:

- устойчивую тенденцию роста обязательных платежей и взносов населения;
- рост приобретения товаров и услуг в кризисный и посткризисный периоды;
- устойчивую тенденцию роста организованных и натуральных сбережений с их снижением в кризисный период (1998, 2008–2009);
- динамику роста приобретения иностранной валюты с 1997 до 2005 г. и обратную динамику

с 2006 по 2013 г., за исключением кризисных лет (1997 и 2008);

- общую тенденцию снижения неорганизованных сбережений в виде национальной валюты.

Рассмотрим эти выводы более подробно (см. *таблицу*, *рис. 2*).

В 1997 г. вкладам в банках противостояли «матрачные» сбережения. Население хранило свои сбережения в наличной (валютной) форме, опираясь на ее надежность во время высоких темпов инфляции, опережающих рост доходов. Как следствие наблюдались снижающийся уровень жизни населения и уменьшение сберегательной активности [5].

В 1998 г. активность рынка сбережений оставалась на невысоком уровне, даже была характерна почти нулевая или отрицательная склонность

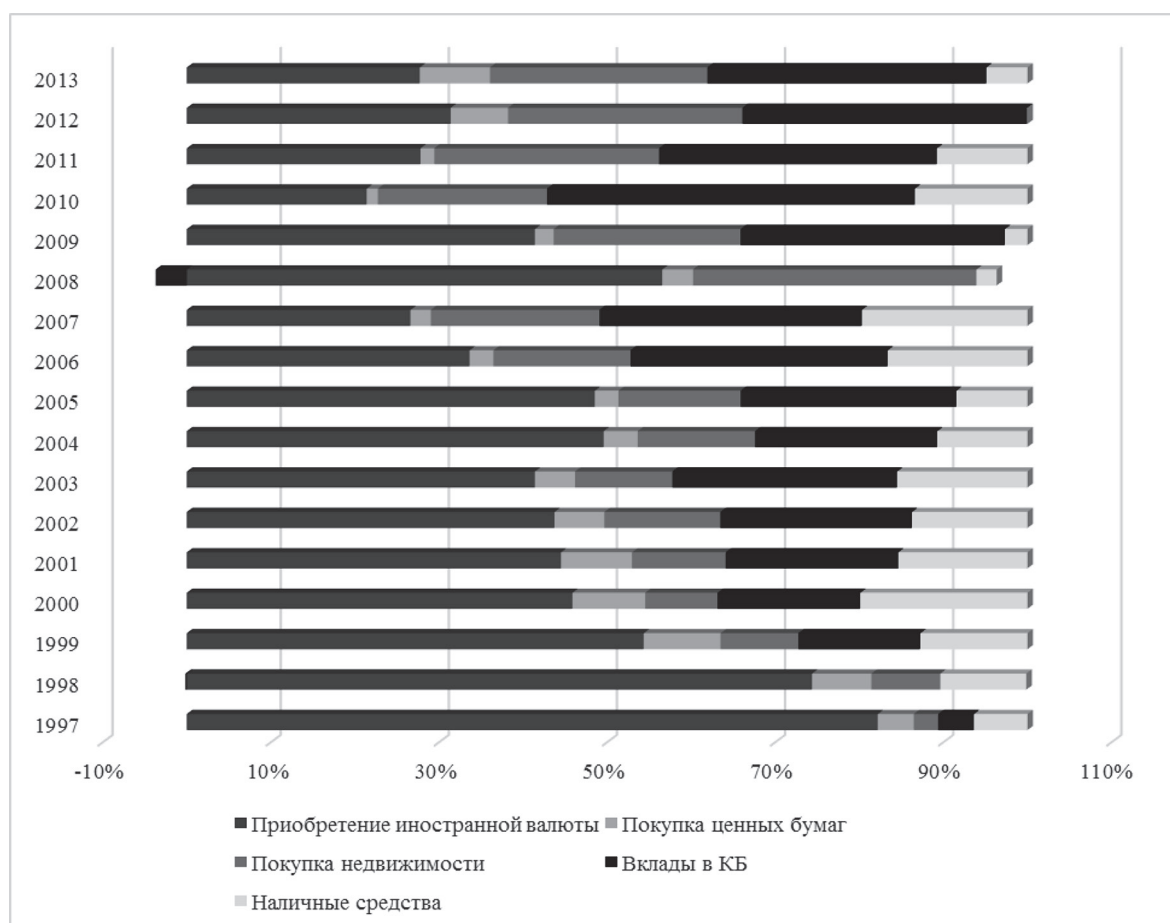


Рис. 2. Структура сбережений населения в Российской Федерации в 1997–2013 гг.

Источник: выполнено О. Н. Тимофеевой.

к сбережению со стороны населения. Произошло сокращение реальных доходов на 15%, а текущее потребление населения увеличилось на 20%. До конца 1999 г. постоянно снижалась привлекательность организованных форм хранения сбережений (инвестиций), хотя доверие к этим финансовым инструментам оставалось значительно выше, чем в 1997 г.

Таким образом, вместе с уменьшением объема реальных располагаемых доходов сократились и сбережения населения.

В период экономического подъема 2000–2007 гг. начался рост доходов населения, и доля организованных сбережений в общем объеме использования денежных доходов в среднем составила 10,5%, что свидетельствует об увеличении склонности населения к инвестированию.

В этот период наблюдается положительная тенденция в структуре сбережений населения по категориям «покупка недвижимости» (увеличилась на 11,5%) и «вклады в банках» (увеличилась на 14,3%).

Вложения в иностранную валюту стабилизировались на уровне 26,6% от общего объема сбережений населения. Объем наличных денег на руках у населения колебался, склоняясь к небольшому падению.

Таким образом, за этот период рост реальных располагаемых доходов населения сопровождался медленным, но уверенным восстановлением склонности к сбережению с изменением их структуры в пользу организованной и натуральной форм сбережения (инвестирования), что свидетельствует об увеличении инвестиционной активности со стороны населения и способствует росту инвестиций в экономику страны.

Начало мирового финансового кризиса 2008 г. охарактеризовалось резким падением котировок акций на фондовых биржах. В 2008–2009 гг. объем организованных и натуральных сбережений в структуре использования денежных доходов населения сократился почти в 2 раза и составил 4,7% в 2008 г. При этом значительно снизился объем

банковских депозитов, однако увеличилась покупка ценных бумаг. В то же время более чем на 50% произошло резкое увеличение доли иностранной валюты, что обусловлено недоверием населения к национальной валюте, а также стремлением покрыть потери, возникшие из-за инфляции и девальвации рубля. Увеличилась доля сбережений, направляемых на приобретение недвижимости, что также объясняется желанием населения сохранить свои накопления.

Таким образом, в период мирового финансового кризиса наблюдается закономерность сокращения организованных сбережений населения и перераспределения денежных средств в иностранную валюту и покупку недвижимости, что свидетельствует о снижении инвестиционной активности населения.

Этап оживления инвестиционной активности населения начался с 2009 г. Реальные располагаемые доходы населения уже в этом году выросли на 1,9%. Далее постепенно восстанавливалось доверие к финансовым инструментам. Так, доля сбережений в виде вкладов населения имеет значительный рост — на 35,4% в 2009 г., что почти превысило докризисный уровень, и на 47,7% в 2010 г., т. е. сбережения выросли в номинальном выражении в 1,8 раза. Сбережения на покупку ценных бумаг сокращались, однако это не являлось негативным фактором для уровня инвестиций.

Таким образом, в 2009–2010 гг. произошло перераспределение денежных средств населения — от

покупки иностранной валюты в пользу вкладов в банки и к покупке недвижимости.

Рассмотренные взаимосвязи сбережений и инвестиций в предкризисный, кризисный и посткризисные периоды графически представлены на рис. 3 и подтверждают гипотезу о наличии закономерностей в сберегательном поведении населения на разных стадиях экономического цикла, а также зависимости объема и структуры сбережений населения от цикличности развития экономики. Приведем эти закономерности.

1. В предкризисные 1997 и 2007 гг. сбережения населения преобладают над инвестициями. При этом рост инвестиций в начале 2007 г. скорее относится к фазе экономического подъема, нежели предкризисным настроениям у населения.

2. На стадии экономического спада сокращение денежных доходов населения вынуждает их уменьшать сбережения с целью сохранения уровня потребления, при этом уровень доверия к финансовому рынку теряется. В кризисные 1998 и 2008 гг. объем сбережений населения больше, чем инвестиций. Наиболее предпочтительной формой сбережения становится покупка иностранной валюты. Тем самым подтверждается гипотеза о влиянии на объем и структуру сбережений только кризисного состояния экономики вне зависимости от характера возникновения самого кризиса. Населению неважно, чем обусловлен кризис, люди будут действовать по аналогии с прошлым кризисом.

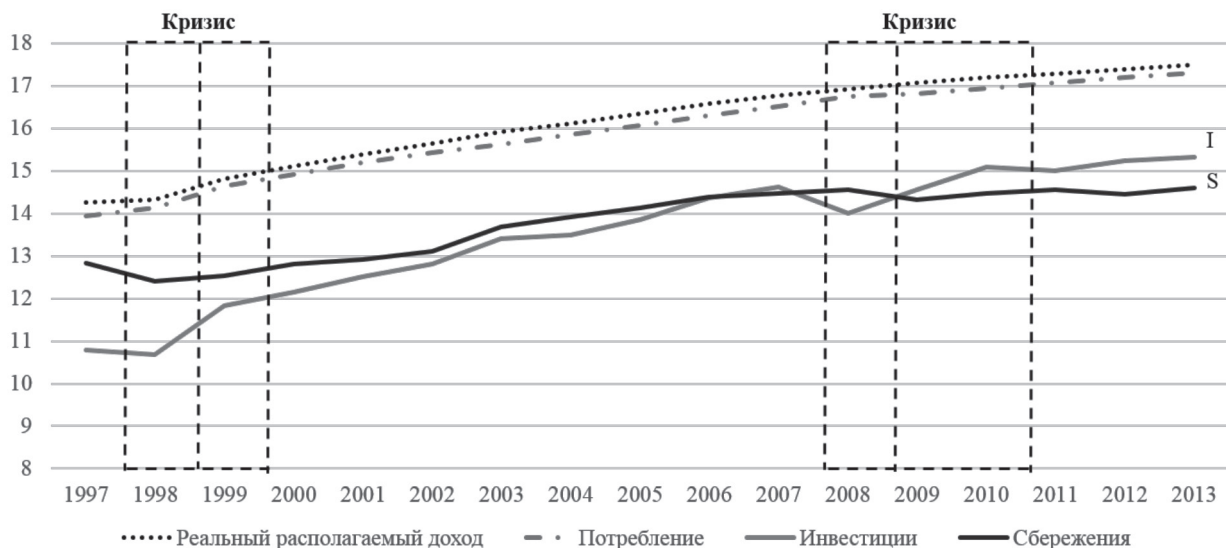


Рис. 3. Динамика реальных располагаемых денежных доходов, сбережений (S) и инвестиций (I) в Российской Федерации в 1997–2013 гг.

Источник: выполнено О. Н. Тимофеевой.

3. Рост реальных доходов населения на этапе экономического роста сопровождается увеличением объема организованных и натуральных сбережений (инвестиций). Наблюдается стабильное функционирование банковской системы и фондового рынка, что позволяет населению перераспределять свои сбережения согласно организованной форме, тем самым увеличивать инвестиционную активность. Однако в посткризисный период сберегательное поведение различается. Это напрямую связано с факторами, стимулирующими сберегательную активность в 2009–2010 гг., а именно более низкими темпами инфляции, когда не произошло существенного ослабления курса рубля, как это наблюдалось в 1998–1999 гг., и проблема ликвидности в банковской сфере привела к росту процентных ставок по вкладам населения.

Таким образом, исходя из вышеизложенного, следует подчеркнуть, что высокая сберегательная активность начинает работать на экономику страны лишь тогда, когда улучшается качество финансовых институтов в экономике, которое повышает доверие населения к мерам макроэкономической политики государства.

Литература

1. Алексеев А. Новая индустриализация: оценка потребности в накоплении // *Экономист*. 2012. № 3. С. 29–41.
2. Рубаева И. А., Тогузова И. З. Трансформация сбережений населения в инвестиционный процесс в Российской Федерации // *Материалы Всероссийской научно-практической конференции, посвященной 95-летию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации*. 2014. С. 235–241.
3. Звонова Е. А. Банковские вклады как основной инструмент аккумуляции сбережений населения в современных условиях // *Экономика. Налоги. Право*. 2015. № 1. С. 27–36.
4. Доходы, расходы и сбережения населения // *Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики*: URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/# (дата обращения: 01.04.2015).
5. Пухаева А. А., Лазарова Л. Б. Сбережения домохозяйств // *Материалы XII Международной научно-практической конференции*. 2014. С. 195–201.

6. Сейко Л. Ф., Данилов А. И. Воздействие рыночных реформ на экономический рост и качество жизни населения России. М.: ИВЦ «Маркетинг», 2007. 70 с.
7. Данные об объемах привлеченных кредитными организациями вкладов (депозитов) физических лиц // *Официальный сайт Банка России*. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-2-1a_14.htm&pid=pdko_sub&sid=dpbvf (дата обращения: 01.04.2015).

References

1. Alekseev A. New Industrialization: assessing the need for accumulation // *Jekonomist. The Economist*, 2012, no. 3. P. 29–41 (in Russian).
2. Rubaeva I. A., Toguzova I. Z. The transformation of household savings in the investment process in the Russian Federation // *Materialy Vserossijskoj nauchno-prakticheskoy konferencii, posvjashhennoj 95-letiju Finansovogo universiteta pri Pravitel'stve Rossijskoj Federacii. — All-Russian scientific-practical conference dedicated to the 95th anniversary of the Financial University under the Government of the Russian Federation*, 2014. P. 235–241 (in Russian).
3. Zvonova E. A. Bank deposits is the main instrument of accumulation of savings of the population in modern conditions // *Jekonomika. Nalogi. Pravo. Economy. Taxes. Law*, 2015. no. 1. P. 27–36 (in Russian).
4. The official website of the Federal State Statistics Service: *Revenues, expenses and savings*. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/# (accessed: 01.04.2015) (in Russian).
5. Puhaeva A. A., Lazarova L. B. Household savings // *Materialy XII Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. Proceedings of the XII International scientific and practical conference*, 2014. P. 195–201 (in Russian).
6. Sejko L. F., Danilov A. I. The impact of market reforms on economic growth and quality of life in Russia. *Moskva: IVC «Marketing»*, 2007. 70 Pages (in Russian).
7. The official website of the Bank of Russia: *Data on the volume of attracted deposits by credit institutions (deposits) of individuals*. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-2-1a_14.htm&pid=pdko_sub&sid=dpbvf (accessed: 01.04.2015) (in Russian).