

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Литвин Валерия Викторовна

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ И ПРИОРИТЕТЫ РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНОЙ СИСТЕМЫ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Научный консультант

Масленников Владимир Владимирович,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2021

Оглавление

Введение.....	4
Глава 1 Теоретико-методологические основы исследования национальной сберегательной системы.....	21
1.1 Концептуальные подходы к исследованию сберегательной системы и их эволюция	21
1.2 Сущностные характеристики национальной сберегательной системы, ее структура и эмерджентные свойства	36
1.3 Роль сберегательной системы в обеспечении экономического роста и повышения благосостояния населения	59
Глава 2 Закономерности развития национальных сберегательных систем (НСС)..	76
2.1 Этапы эволюции и закономерности становления национальных сберегательных систем.....	76
2.2 Влияние цикличности экономического развития на институциональную структуру сберегательных систем.....	99
2.3 Типологизация и межстрановые сопоставления современных сберегательных систем.....	117
Глава 3 Взаимодействие рынка и государства в обеспечении развития национальной сберегательной системы.....	137
3.1 Рынок сбережений в современной национальной экономике.....	137
3.2 Международный опыт государственного регулирования рынка сбережений.....	150
3.3 Взаимосвязь институциональной структуры НСС и уровня ее самоорганизации.....	167
Глава 4 Оценка результатов функционирования, проблемы и современные тренды развития российской сберегательной системы.....	184
4.1 Компонентно-структурный анализ национальных сбережений на основе критериев финансовой безопасности Российской Федерации.....	184
4.2 Анализ результатов функционирования российской сберегательной системы с учетом теневой составляющей.....	203
4.3 Количественная оценка уровня устойчивости российской сберегательной системы.....	216

Глава 5 Приоритеты реформирования сберегательной системы России и совершенствование государственного регулирования кредитно-финансовых институтов.....	236
5.1 Обеспечение институциональной основы развития банков и реализации интересов других субъектов сберегательных отношений.....	236
5.2 Внедрение инновационных банковских продуктов как условие ускорения трансформации национальных сбережений в инвестиции.....	256
5.3 Формирование долгосрочных сбережений на основе повышения инвестиционного потенциала страховых и пенсионных институтов.....	269
5.4 Развитие прогрессивных форм аккумуляции сбережений на базе небанковских кредитных организаций, паевых инвестиционных фондов и других институтов НСС	285
Заключение.....	305
Список литературы.....	318
Приложение А Модель национальной сберегательной системы.....	357
Приложение Б Динамика сбережений российских домохозяйств и их структуры.....	358
Приложение В Обоснование механизма распределения и перераспределения доходов.....	360
Приложение Г Совершенствование институциональной структуры НСС.....	363
Приложение Д Параметры развития отдельных секторов НСС.....	367

Введение

Актуальность темы исследования. В условиях «новой экономики», которая сегодня формируется в силу беспрецедентного прогресса науки и техники, информационной революции, существенно усиливаются риски нестабильности и неустойчивости, а также масштабы и разрушительные последствия кризисных явлений. Под угрозой – финансовая безопасность многих стран мира, а также стабильное функционирование национальных сберегательных систем, без чего невозможно расширенное воспроизводство и дальнейшее повышение общественного благосостояния.

В русле глобальных тенденций происходят изменения в национальных экономических системах, которые отличаются собственными траекториями развития. Так, в России исключительно остро стоят задачи устойчивого развития экономики в долгосрочной перспективе, а, следовательно, активизации использования внутренних производственных ресурсов. Кроме того, в настоящий момент остается недостаточно задействованным ресурс, имеющий мощный инвестиционный потенциал – внутренние национальные сбережения, в частности, накопления домашних хозяйств.

Результаты функционирования российской сберегательной системы за последние двадцать лет характеризует доля валовых сбережений в ВВП, которая в последние годы закрепились на уровне – 26-27%. С точки зрения обеспечения условий стабильного экономического роста в стране на уровне 3-5% в год, такая норма сбережений представляется недостаточной. Так, например, в период 1990-1992 гг. доля валовых сбережений в ВВП России составляла 50-52%. Кроме того, следует отметить недостаточную эффективность использования сберегательных ресурсов на цели инвестирования в российской экономике. Об этом свидетельствует динамика коэффициентов трансформации сбережений в инвестиции: лишь на 40-50% были использованы сбережения на цели инвестирования в 1999-2005 гг., на 60-75% – в период 2007-2012 гг., на 63% – в 2019 г. Это свидетельствует о неблагоприятном инвестиционном климате в стране и стимулировании оттока капитала за рубеж (более 30 млрд долл. в год) вследствие низкой прибыльности его вложения внутри национальной экономики.

Роль национальных сбережений в обеспечении устойчивого социально-экономического развития государства, его финансовой безопасности

обуславливает необходимость исследования национальной сберегательной системы (далее НСС) как самостоятельного объекта.

До настоящего времени основополагающие вопросы, затрагивающие процессы формирования, функционирования и развития сберегательных систем, не нашли должного отражения в исследованиях ученых, а некоторые аспекты проблемы проработаны недостаточно полно или вообще не изучены. Нет единой методологии моделирования эффективных и надежных национальных сберегательных систем, оценки их устойчивости, четко не определены системообразующие элементы, практически не изучена специфика сберегательных отношений, не выявлены типы сберегательных систем, не изучены механизмы обеспечения их устойчивого развития, не сформирована нормативно-правовая база, в полной мере обеспечивающая стабильное их функционирование. Недостаточно исследованы институциональные и организационно-экономические аспекты функционирования рынка сбережений на современном этапе, потенциальные угрозы его нестабильности и механизмы их нейтрализации. Кроме того, не преодолены методические и методологические трудности оценки национальных сбережений с учетом теневой составляющей, что приводит к существенным просчетам в определении макроэкономических тенденций и необоснованности инструментария государственного регулирования сберегательного процесса. Сегодня на первый план выдвигается проблема исследования мотивационного механизма сберегательного поведения субъектов во взаимосвязи с господствующей в обществе парадигмой ценностей, обоснование на этой основе модели наиболее эффективного для условий конкретной страны мотивационного механизма.

Актуальность исследования диктуется также отсутствием концепции устойчивого функционирования и развития российской сберегательной системы, отражающей особенности современной России. Слабым местом следует считать состояние теоретической, организационно-методической и институциональной базы, определяющей перспективы рационального использования накопленных сбережений субъектов как реального инвестиционного ресурса.

Проблема ресурсного обеспечения развития российской экономики посредством создания благоприятных условий для распространения надежных и доходных сберегательно-инвестиционных продуктов осложняется в силу появления и обособленного функционирования виртуального фиктивного капитала. В этой связи актуализируется поиск путей снятия дилеммы государственного

стимулирования развития новых сберегательно-инвестиционных продуктов, институтов и ограничения спекулятивной составляющей финансового капитала.

Отмеченный комплекс проблем требует основательного изучения и разрешения, поскольку национальные сбережения определяют возможности экономики создавать новый капитал и являются источником увеличения будущего общественного богатства.

Современным научным фундаментом, который позволяет комплексно изучать закономерности функционирования и развития сложных систем в постоянно меняющихся, неравновесных условиях является эволюционно-синергетическая парадигма. Ее методологические принципы дают возможность рассматривать происходящие в современных национальных сберегательных системах изменения как результат внутреннего саморазвития посредством самоорганизации, отбора и коррекции наиболее жизнеспособных элементов институциональной структуры. Исследование феномена самоорганизации позволяет выйти на новые рубежи в изучении устойчивого функционирования национальных сберегательных систем, что представляет особую ценность с точки зрения развития концептуальных основ обеспечения финансовой безопасности и стабильного социально-экономического развития страны.

Актуальность и сложность обозначенных проблем в целом ставят перед экономической наукой задачу глубокого и всестороннего теоретико-методологического осмысления сложившейся ситуации с формированием и использованием национальных сбережений. Противоречивый характер институционализации сберегательных систем на постиндустриальной стадии цивилизационного развития определил актуальность и основные направления диссертационного исследования в рамках выбранной темы.

Степень разработанности темы исследования. Роль сбережений в механизме экономического роста и развития исследовалась в работах выдающихся ученых: Смита А., Риккардо Д., Мальтуса Т., Милля Дж., Сэя Ж.-Б., Кейнса Дж., Маршалла А., Вальраса Л., Викселля К., Хансена А., Харрода Р., Домара О. и других. Особое место в анализе сбережений в процессе накопления капитала и расширенного воспроизводства занимают труды К. Маркса. Существенный вклад в развитие теории сбережений внесли Модильяни Ф. (теория жизненного цикла), Фишер И. (модель межвременного выбора), Фридмен М. (теория перманентного дохода), Солоу Р. (модель экономического роста). Ученые советского периода исследовали

сбережения как самостоятельное экономическое явление на принципах функционирования планово-директивной экономики, среди них выделяются имена Вайнштейна А., Кашина Ю., Мартынова А., Ракитского Б., Шохина А. Внимание исследователей современности сосредоточено преимущественно на анализе источников, мотивов, факторов, форм сбережений, механизме их трансформации в инвестиции, инструментарии государственного регулирования этого процесса. Этим аспектам проблемы посвящены работы Аванесова А., Белозерова С., Белугина Ю., Гуртова В., Леванова В., Логачева А., Кузиной О., Мелехина Ю., Мельника С., Мельниковой Е., Осипова С., Севрюковой С., Стародубцевой Е., Чаплыгина В., Тихомирова Д., Третьяковой И., Цыденовой И.

Современные зарубежные исследования сбережений связаны с именами Андо А., Барро Р., Гейла В., Дитона А., Зельдса С., Кэролла К., Конвея П., Кругмана П., Лойеза Н., Манкива Г., Мэтьюса Г., Орасги П., Папанеки Г., Рамсея Ф., Трумана Е., Фельдштэйна М., Флеминга Дж., Харолда В., Хориоки Ч. и других.

При этом, как правило, детально рассматривается только одна составляющая национальных сбережений – накопления населения, в то время как о других – сбережениях государства, предприятий, лишь упоминается. В целом, несмотря на рассмотрение достаточно широкого круга вопросов, связанных с разными аспектами проблемы сбережений как инвестиционного ресурса национальной экономики, в исследованиях ученых практически не уделяется внимания изучению сберегательной системы, ее подсистем, субъектов, механизмов устойчивого развития. В этой связи, большое значение приобретает исследование смежных вопросов, связанных с функционированием и развитием национальной сберегательной системы, ее отдельных подсистем и институтов, что нашло отражение в работах Абрамовой М., Амосовой Н., Белоглазовой Г., Валенцевой Н., Господарчук Г., Дворецкой А., Дубовой С., Коровина Д., Лаврушина О., Ларионовой И., Масленникова В., Пановой Г., Рахметовой А., Рудаковой О., Соколова Ю., Травкиной Е., Трениной Е.

На сегодняшний момент в трудах отечественных и зарубежных исследователей не представлены разработки по изучению сберегательной системы как самостоятельного объекта. Ее исследование, на наш взгляд, требует использования особой методологии – инструментария эволюционно-синергетической парадигмы, которая представляет собой синтез теории систем, синергетического подхода, теории самоорганизации и теории экономической динамики. Эти области

научного знания нашли отражение в трудах Бертуланфи Л., Клейнера Г., Корнаи Я., Митчела М., Хакена Г., Шумпетера Й., Афанасьева В., Аршинова В., Вахрушева Д., Князевой Е., Мельника Л., Маевского В., Степина В., Горохова В., Садовского В., Скобляковой И., Стебляковой Л., Черняк Ю., Чистилина Д., Юдиной Э. и других ученых.

Цель диссертационного исследования состоит в разработке концепции развития национальной сберегательной системы и механизмов ее реализации в современных условиях для обеспечения долгосрочного экономического роста экономики, повышения индивидуального и общественного благосостояния.

Реализация цели обусловила постановку и **решение следующих задач:**

- провести комплексное исследование национальной сберегательной системы как самостоятельного объекта, определить ее элементы и подсистемы, их характерные особенности, выявить движущие силы и механизмы, обеспечивающие устойчивое функционирование и развитие;
- определить эмерджентные свойства сберегательной системы, исследовать механизм их влияния на функциональное наполнение и институциональное обеспечение системы, выявить степень удовлетворения ее функциональных потребностей на новом этапе развития с целью корректировки направлений институциональных изменений;
- исследовать сберегательные отношения, выявить их многогранную роль в воспроизводственном процессе, обосновать пути совершенствования;
- проанализировать влияние фактора цикличности на становление и развитие институциональной структуры сберегательных систем;
- изучить роль самоорганизации в обеспечении устойчивого развития сберегательной системы, выявить взаимосвязь между ее институциональной структурой и уровнем самоорганизации, а также специфику механизмов функционирования и развития систем с высоким и низким уровнем самоорганизации, обосновать направления институциональных изменений в моделях с низким уровнем самоорганизации;
- рассмотреть типологию национальных сберегательных систем, для чего разработать методологические основы определения критериев классификации моделей сберегательных систем стран мира, на этой основе осуществить их межстрановые сопоставления;

- раскрыть сущность и основные функции рынка сбережений как ядра сберегательной системы, выделить основные сегменты, рассмотреть особенности функционирования рынка на современном этапе;
- исследовать специфику экономических интересов на рынке сбережений, определить механизм их согласования;
- разработать механизм государственного регулирования рынка сбережений на основе анализа его основных несовершенств на современном этапе, а также обобщения и систематизации зарубежного опыта решения проблемы;
- обосновать методологию количественной оценки уровня устойчивости функционирования и развития национальной сберегательной системы;
- определить динамику и структурные элементы национальных сбережений России с целью комплексной оценки инвестиционного потенциала экономики с учетом теневой составляющей;
- исследовать механизм функционирования и развития российской сберегательной системы с учетом инвестиционной цикличности и на этой основе раскрыть взаимосвязь между малыми и средними циклами инвестиций и сбережений в национальном хозяйстве страны;
- выявить особенности, преимущества и недостатки сберегательно-инвестиционных продуктов и институтов в современных условиях, определить перспективы трансформации традиционных и использования новых форм мобилизации денежных накоплений субъектов с целью устойчивого функционирования и развития как российской сберегательной системы, так и национальной экономики;
- обосновать практические рекомендации по созданию прогрессивной модели российской сберегательной системы с целью обеспечения устойчивого развития национальной экономики и повышения благосостояния российских граждан.

Объектом исследования является национальная сберегательная система.

Предметом исследования выступают механизмы функционирования и развития национальной сберегательной системы.

Область исследования. Содержание диссертации соответствует п. 10.2. «Проблемы обеспечения институциональной основы развития банковского сектора и его взаимодействия с Центральным Банком РФ», п. 10.21. «Банковские ресурсы и их формирование. Политика банка в области привлечения средств. Проблемы эффективного использования банковских ресурсов», п. 10.22. «Новые

банковские продукты: виды, технология создания, способы внедрения», п. 10.23. «Проблемы развития небанковских кредитных организаций», п. 11.8. «Государственное регулирование кредитно-финансовых институтов» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Методология и методы исследования. Методологической базой диссертационного исследования являются фундаментальные положения эволюционно-синергетической парадигмы, теории сбережений, общей теории государственного регулирования экономики, научные труды отечественных и зарубежных ученых разных школ и направлений, связанных с исследованием роли сбережений в социально-экономическом развитии, а также проблем устойчивого развития экономических систем.

В работе использованы общенаучные методы познания, что обеспечило достоверность полученных результатов, концептуальную завершенность и комплексность исследования: диалектический и исторический подходы применялись для ретроспективного анализа теории сбережений, определения закономерностей становления национальных сберегательных систем; абстрактно-логический – в процессе исследования сущностных характеристик сберегательной системы, определения ее сущности, обосновании модели взаимодействия рынка сбережений и государства, концепции самоорганизации НСС; системный анализ использовался с целью структуризации сберегательной системы, выявления связей и отношений между ее подсистемами и элементами; сравнительный анализ – для сопоставления национальных сберегательных систем стран мира; экономико-статистический – с целью оценки результатов функционирования российской сберегательной системы, выявления структурных диспропорций, деформаций, тенденций ее развития; экономико-математический – для определения безопасных пределов устойчивости НСС, циклических лагов между темпами роста сбережений и инвестиций; комплексный анализ – с целью обоснования направлений и инструментария сберегательно-инвестиционной стратегии.

Источниками нормативной, аналитической и статистической информации стали Федеральные законы Российской Федерации, постановления и нормативные акты Банка России, материалы Министерства финансов Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Федеральной

службы государственной статистики, текстовые и статистические данные международных организаций и другие.

В исследовании представлены результаты систематизации зарубежного опыта ведущих стран мира. В процессе подготовки диссертации были использованы материалы и разработки Института экономики РАН, НИИ Банка России, НИФИ Министерства финансов Российской Федерации, Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации и других научных организаций и учреждений.

Научная новизна исследования заключается в комплексном решении научной задачи, имеющей важное народнохозяйственное значение – разработке теоретико-методологических положений, а также практических рекомендаций по эффективному привлечению сбережений субъектов национальной экономики в сберегательно-инвестиционные институты и рациональному их использованию в инвестиционных целях на основе устойчивого функционирования российской сберегательной системы для укрепления ресурсно-финансовой базы экономического роста и повышения благосостояния населения.

Положения, выносимые на защиту. В результате проведенного исследования получены следующие результаты, обладающие научной новизной:

1) На основе синтеза теории сбережений и эволюционно-синергетической парадигмы обоснована методология исследования национальной сберегательной системы, содержание которой раскрывается: а) в плюралистическом концептуальном подходе, в рамках которого используется инструментарий нескольких экономических школ; б) теоретико-методологических принципах, адекватных цели, объекту и предмету исследования; в) понятийном аппарате, позволяющем исследовать сущность, строение, функционирование и развитие НСС (С. 21-36; С. 45-48; С. 55; С. 57-58; С. 137; С. 168).

2) Обоснован подход к структуризации НСС, базирующийся на определении особого объекта сберегательной системы – сбережений в натурально-вещественной, финансовой, нематериальной нефинансовой формах, структурных уровней сберегательной системы, с учетом иерархии ее субъектов и предполагающий: выделение в структуре системы подсистем и элементов по функциональному признаку, а также рынка сбережений и подсистемы государственного регулирования, – на основе такого критерия как механизм координации взаимодействия субъектов (С. 52-56).

3) Определены и раскрыты сущностные и функциональные характеристики НСС, ее системные свойства на основе концепции эмерджентности, а также особенности НСС и ее место в иерархии других систем, что позволило выделить систему из класса других родственных систем, определить ее роль в обеспечении экономического роста и повышении благосостояния нации (С. 48-51; С. 57-59; С. 67-75).

4) Выявлены и раскрыты закономерности эволюции НСС в хронологических рамках общецивилизационного развития, такие как: а) необратимость и объективность долгосрочного тренда развития НСС, направление которого формируют необратимые процессы (эволюция форм сбережений, их субъектов, усложнение институциональной структуры), зависящие от объективных факторов (эволюции технологического уклада, механизма координации взаимодействия субъектов, изменения роли сбережений в экономике и других); б) обусловленность развития национальной сберегательной системы внутрисистемными противоречиями, связанными с опережающим развитием ее отдельных элементов и подсистем, а также внешними, обусловленными изменением условий внешней среды и приспособлением к ним системы; в) сущностная определенность каждого этапа эволюции НСС взаимосвязанными качественными параметрами, что проявляется во взаимосвязи и зависимости: доминирующей формы сбережений - от технологического базиса (уклада); уровня развития сберегательных отношений и сберегательного процесса - от способа координации взаимодействия субъектов; идеологической платформы оценки сбережений - от изменения их роли в экономике; институциональной структуры - от сформированных форм сбережений; г) цикличность развития НСС, которая проявляется в периодическом повторении фаз развития системы, а также происходящих в рамках каждой из них процессов, приводящих систему к новому качеству; установлено, что пределы роста объемов сбережений ограничены рамками определенного цикла; д) пропорциональность развития НСС, базирующаяся на расширении за счет сбережений ресурсно-финансовой базы экономического роста, повышении эффективности использования сбережений на цели инвестирования, соответствии размера и структуры сбережений потребностям хозяйственного оборота, установлено, что результат функционирования сберегательной системы на определенном этапе развития,

проявляющийся в увеличении объемов организованных сбережений, должен находиться в соответствии с параметрами изменения ВВП, потребления, инвестиций в национальной экономике (С. 76-99).

5) Определена специфика циклического развития национальных сберегательных систем, которая проявляется в периодическом повторении фаз развития системы, связана с циклами Кондратьева, а именно, периодами перехода восходящих фаз циклов на нисходящие траектории, что проявляется в существенных трансформациях институциональной структуры НСС: создании новых сберегательно-инвестиционных институтов, внедрении новых инструментов, технологий, изменении правовой базы, принципов и инструментария государственного регулирования рынков сбережений. Установлено, что цикличность развития НСС проявляется не только на макро-, но и на микроуровне – в деятельности сберегательно-инвестиционных институтов и жизненном цикле сберегательно-инвестиционных продуктов (С. 99-117).

6) Обоснована концепция типологизации сберегательных систем, позволяющая осуществлять их межстрановые сопоставления и выбор наиболее эффективных моделей на базе выделения таких критериев как: уровень самоорганизации сберегательных систем, механизм защиты организованных сбережений, функциональное назначение сберегательно-инвестиционных институтов, степень жесткости государственного регулирования их деятельности, мотивационный механизм сберегательного поведения субъектов, действующий механизм развития (С. 117-136).

7) Определена системообразующая роль рынка сбережений в функционировании национальной сберегательной системы, разработана модель взаимодействия рынка и государства в обеспечении развития НСС, основанная на: а) обосновании механизма нейтрализации несовершенств рынка с учетом его особенностей на современном этапе (высокой динамичности; высокой скорости адаптации субъектов рынка к изменению внутренней и внешней среды; выраженной сегментированности спроса; увеличивающейся скорости оборота капитала; информационной неопределенности); б) определении корректирующей роли государства в механизме согласования интересов на рынке сбережений через удовлетворение потребности всех субъектов в его устойчивом функционировании посредством государственно-частного партнерства; в) выявлении «провалов» государства и их нейтрализации; на этой основе обоснованы направления

государственного регулирования рынка сбережений с целью повышения эффективности его функционирования (С. 137-150; 151-167).

8) На базе исследования механизма развития НСС на принципах эволюционно-синергетической методологии выявлена зависимость между ее институциональной структурой и уровнем самоорганизации, что позволило обосновать концепцию самоорганизации НСС, в рамках которой определены: движущие силы (противоречия между необходимостью расширения системы в силу увеличения потребностей в сберегательных ресурсах и поддержанием ее гомеостаза), условия развития (крайне неравновесное состояние системы), способы развития (изменение механизма взаимодействия субъектов в условиях кризиса вследствие усиления конкуренции, а также корректировки инструментария государственного регулирования); результаты (обновление институциональной структуры, обеспечивающей большую эффективность функционирования НСС). На этой основе раскрыта специфика моделей сберегательных систем с высоким и низким уровнем самоорганизации, определены условия повышения эффективности институциональной структуры НСС, обоснован механизм институциональных изменений с целью повышения уровня их самоорганизации (С. 167-183).

9) На основе формализации подходов к определению составляющих национальных сбережений Российской Федерации осуществлена их оценка, представлены модели структуры, определены структурные диспропорции и тенденции формирования и использования национальных сбережений в экономике страны, выявлены деформации и проблемы функционирования отечественной НСС, проявляющиеся: в низкой доле сектора домашних хозяйств в формировании валовых сбережений, обусловленной перекосами в распределении и перераспределении доходов; неудовлетворительной структуре сбережений населения, обусловленной сокращением доли вложений в кредитные организации, низким спросом на ценные бумаги (корпоративные и государственные), а также на долгосрочные вложения в сберегательно-инвестиционные институты; в убыточности и неустойчивости финансового положения почти трети предприятий реального сектора; более высокой доходности финансовых активов по сравнению с вложениями в производство, сокращении участия кредитных организаций в финансировании реальной экономики; в периодически повторяющейся тенденции чрезмерного роста доли государства в валовых сбережениях; отвлечении через государственный бюджет значительной части сбережений на

обслуживание внешнего государственного долга, пенсионное финансирование и рост социальных трансфертов, в масштабном вывозе капитала, недоиспользовании сберегательного потенциала национальной экономики на цели инвестирования; обосновано, что на устранение выявленных недостатков должна быть направлена стратегия развития российской сберегательной системы (С. 184-203).

10) Разработан метод оценки объемов текущих теневых сбережений как потенциального инвестиционного ресурса на основе модификации модели Гутмана и расчета интегрального показателя уровня теневой экономики посредством усреднения параметров, полученных на основе использования денежных агрегатов М1 и М2, что позволило определить объем совокупных сбережений домохозяйств с учетом теневой составляющей (С. 208-216).

11) На базе использования параметров относительной и накопленной частоты предложена методика определения безопасных границ устойчивости НСС посредством установления пределов изменения темпов роста ВВП, валовых и чистых сбережений, валовых и чистых инвестиций в основной капитал; рассчитано процентное изменение ВВП в результате прироста валовых сбережений, что позволяет, закладывая определенные темпы роста ВВП в качестве приоритета экономической стратегии, обосновывать целевые ориентиры по параметру национальных сбережений (С. 217-226).

12) На основе расчета и анализа коэффициентов взаимной корреляции впервые выявлены циклические лаги взаимного влияния валовых и чистых сбережений, инвестиций и ВВП в российской экономике; установлено, что взаимосвязь процессов формирования сбережений и инвестирования усиливается и ослабляется в рамках среднесрочных циклов инвестиций и сбережений продолжительностью 12 лет и малых циклов продолжительностью 6-7 лет; предложенный метод позволяет использовать показатели и функции взаимной корреляции не только для идентификации взаимосвязей между величинами, а также для определения лагов (запаздывания) в изменении параметров и прогнозирования циклических колебаний (С. 227-235).

13) Разработана стратегия развития российской сберегательной системы, предусматривающая институциональные преобразования по следующим направлениям: расширение ресурсной базы НСС посредством увеличения количества участников сберегательных отношений и их способности создавать сбережения на основе совершенствования системы распределения и

перераспределения доходов; создание благоприятных условий для формирования организованных сбережений путем обеспечения разнообразия сберегательно-инвестиционных продуктов, создания для них налоговых стимулов, а также мотивации легализации теневых сбережений, прогнозирования приближения и смягчения проявлений кризисных явлений; повышение эффективности использования сберегательных ресурсов через оптимизацию структуры национальных сбережений, формирование эффективного механизма трансформации сбережений в инвестиции посредством ограничения фиктивной составляющей финансового капитала; снижение транзакционных издержек функционирования сберегательной системы на основе создания надежных механизмов защиты всех форм сбережений, формирования сберегательной культуры, создания институтов объективизации информации; сокращение степени монополизации НСС на основе развития негосударственного сектора сберегательно-инвестиционных учреждений, стимулирования появления и расширения сферы деятельности новых институтов, сокращения барьеров входа на рынок сбережений; повышение уровня информационной насыщенности сберегательной системы, доверия субъектов сберегательных отношений к сберегательно-инвестиционным институтам, совершенствование механизма повышения уровня финансовой грамотности населения; развитие отдельных сегментов и секторов НСС, в частности, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний, кредитных кооперативов, паевых инвестиционных фондов (С. 236-304).

Теоретическая значимость работы. Основные положения диссертационного исследования могут быть использованы для дальнейшего развития теории сбережений, теории эволюции экономических систем, в частности, национальных сберегательных систем, исследования закономерностей, механизмов их функционирования и развития, обеспечения устойчивости, обоснования выбора наиболее эффективных моделей.

Практическая значимость работы. Результаты проведенного исследования призваны способствовать дальнейшему развитию прикладных аспектов эволюционно-синергетической парадигмы, теории сбережений, системного анализа, решению теоретико-методологических и практических проблем, связанных с формированием и эффективным использованием национальных сбережений с целью обеспечения устойчивого экономического роста и повышения общественного благосостояния.

Основные положения, выводы и рекомендации диссертационного исследования могут быть использованы Аналитическим центром при Правительстве Российской Федерации, Министерством финансов Российской Федерации, Министерством экономического развития Российской Федерации, Банком России, Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации, комитетами Государственной Думы при разработке стратегии привлечения и эффективного использования национальных сбережений, а также концепции развития национальной сберегательной системы, ее отдельных сегментов и институтов – банковских, страховых, частных пенсионных фондов, кредитных кооперативов, паевых инвестиционных фондов и новых комбинированных сберегательно-инвестиционных продуктов.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.

Обоснованность и достоверность выводов и рекомендаций, выносимых на защиту, верифицируется четкостью применяемых методологических положений. Теоретические и практические разработки опираются на фундаментальные концепции и положения, представленные в классических и современных трудах отечественных и зарубежных ученых в области теории сбережений, синергетики, самоорганизации, эволюционной теории, а также на использование достоверных данных, на внедрение и практическое применение результатов исследования.

Ключевые положения, полученные результаты и рекомендации диссертационной работы обсуждались на 27 научно-практических конференциях, в том числе: на II Международной научно-практической конференции «Состояние и проблемы трансформации финансов и экономики регионов в переходный период» (г. Хмельницкий, Хмельницкий институт бизнеса, 12 мая 2004 г.); на международной научно-практической конференции «Управление предприятием: проблемы и пути их решения» (г. Ялта, Донецкий государственный университет экономики и торговли имени М. Туган-Барановского, 6-8 октября 2005 г.); на VII Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы и перспективы развития экономики Украины» (г. Алушта, Таврический национальный университет имени В.И. Вернадского, 26-28 сентября 2008 г.); на международной научно-практической конференции «Проблемы устойчивого развития: экономический рост и социализация» (г. Донецк, Донецкий национальный университет экономики и торговли имени М. Туган-Барановского, 30-31 октября 2008 г.); на II Международной научно-практической конференции «Экономика. Менеджмент и маркетинг

непроизводственной сферы: теория, практика, перспективы» (г. Ялта, Крымский гуманитарный университет, 17-19 апреля 2009 г.); на международной научно-практической конференции «Украина: Восток – Запад – проблемы устойчивого развития» (г. Львов, Национальный лесотехнический университет Украины, Донецкий национальный университет экономики и торговли имени М. Туган-Барановского, 24-25 ноября 2011 г.); на международной научно-практической конференции «Учет, отчетность и аудит в Украине» (г. Одесса, Одесский государственный экономический университет, 5 июня 2014 г.); на VIII Международной научно-практической конференции «Наука, образование, общество: тенденции и перспективы развития» (г. Чебоксары, Чувашский государственный университет имени И.Н. Ульянова, 3 декабря 2017 г.); на X Международной научно-практической конференции «Инновации в науке и образовании» (г. Новосибирск, ООО «Центр содействия развитию научных исследований», 18 мая 2018 г.); на международной научно-практической конференции «Теория и практика функционирования финансовой и денежно-кредитной системы России» (г. Воронеж, Воронежский государственный университет, 5 декабря 2019 г.).

Практическая значимость результатов, полученных в диссертации, обусловлена интеграцией работы с исследованиями, проводимыми в Финансовом университете в рамках Общеуниверситетской комплексной темы «Финансовое обеспечение развития экономики и социальной сферы» в период 2014-2018 гг. по подтеме «Развитие стабильной национальной финансовой системы в условиях внешних вызовов».

Результаты исследования применены в практической деятельности Министерства финансов Донецкой народной республики. Материалы диссертации были использованы для оценки сберегательного и инвестиционного потенциала экономики Донецкой Народной Республики, определения перспектив развития банковских и небанковских финансовых институтов, тенденций формирования и использования их ресурсной базы, разработки системы мер по повышению эффективности государственного регулирования деятельности финансовых институтов, совершенствованию законодательного и нормативного обеспечения развития небанковского сектора финансовых институтов – кредитных кооперативов, паевых инвестиционных фондов, страховых компаний – в долгосрочной перспективе. Внедрение предложенных рекомендаций позволяет посредством реализации грамотной, эффективной политики стимулирования

организованных сбережений решить проблему ресурсно-финансового обеспечения восстановления и стабильного развития экономики региона.

Полученные в диссертации результаты используются в практической деятельности Министерства промышленности и торговли Донецкой Народной Республики при разработке предложений по совершенствованию управления финансовыми ресурсами в части подготовки к внедрению механизма проведения операций купли-продажи муниципальных ценных бумаг для населения. Повышение функциональности муниципальных ценных бумаг для населения, наделение их дополнительными возможностями, в частности, покрытия целевых расходов (на образование, здравоохранение и других) за счет купонного процентного дохода, предоставление налоговых льгот владельцам сберегательных облигаций позволят стимулировать спрос на них, привлечь дополнительные финансовые ресурсы для реализации приоритетных целей стабилизации и развития экономики республики, будут способствовать удовлетворению социальных потребностей жителей региона. На этой основе обеспечена разработка нормативно-правовой базы, необходимой для реализации предложенных к внедрению рекомендаций.

Результаты исследования применяются в практической деятельности публичного акционерного общества «ТРАНСКАПИТАЛБАНК» (Москва), при разработке и обосновании приоритетов развития банковской деятельности, в части систематизации зарубежного опыта модернизации банковских продуктов на основе авторского анализа практики функционирования мировых лидеров в сфере банковских услуг – ведущих банков Великобритании, США, Германии; обосновании направлений совершенствования деятельности российских банков на ближайшую перспективу на базе внедрения инновационных продуктов диверсифицированной природы с комплексом дополнительных функций.

Материалы диссертации использованы при выполнении научно-исследовательской работы по теме «Ресурсно-финансовое обеспечение устойчивого экономического роста и повышения благосостояния населения» (Государственное задание на 2020 г., Приказ Финуниверситета от 01.04.2020 № 0654/о) в части подготовки разделов 2.2.1, 2.2.2, 2.2.3, 2.2.4., а также руководства темой, степень участия составила 16,7%.

Результаты диссертации используются в учебном процессе ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

при преподавании дисциплин Департамента банковского дела и финансовых рынков Финансового факультета «Современная структура финансовой экономики», «Современная денежно-кредитная политика», «Деньги. Кредит. Банки», «Финансы. Деньги. Кредит», «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики», «Современные концепции финансов и кредита», «Финансовые рынки».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 29 научных публикациях общим объемом 61,8 п.л. (авторский объем – 58,85 п.л.), в том числе в 2 авторских монографиях общим объемом 31,5 п.л., в 2 статьях в международной цитатно-аналитической базе «Scopus» (Q3) общим объемом 1,3 п.л. (весь объем авторский), в 16 статьях в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, общим объемом 15,5 п.л. (авторский объем – 13,2 п.л.), из которых 3 статьи входят в цитатно-аналитическую базу RSCI общим объемом 4,65 п.л. (авторский объем – 3,45 п.л.). Все публикации по теме диссертации.

Структура и объем диссертации. Структура и объем диссертации обусловлены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, пяти глав, заключения, списка литературы, состоящего из 322 наименований и пяти приложений. Текст диссертации изложен на 379 страницах, содержит 41 таблицу, 32 рисунка, 29 формул.

Глава 1

Теоретико-методологические основы исследования национальной сберегательной системы

Роль сбережений в современной экономической системе многогранна и наиболее существенно проявляется в том, что они являются необходимым элементом воспроизводства, стимулируют развитие потребительских потребностей, формируют будущий потребительский спрос, обуславливают развитие специфического процесса – сберегательного процесса.

Сбережения создаются не сами по себе, их собственниками выступают конкретные субъекты – индивиды, домашние хозяйства, предприятия, государство. В процессе накопления сэкономленных средств и их использования эти субъекты вступают между собой в определенные отношения, то есть взаимодействуют по поводу купли-продажи (передачи прав собственности, пользования, распоряжения и т.д.) особого объекта – сбережений. В результате осуществляется их кругооборот, формируются разнообразные формы, появляются и фиксируются правила взаимодействия субъектов. Посредством определенных взаимосвязей происходит объединение элементов в подсистемы, а последних – в единое целое, единую структуру, которая и обеспечивает их согласованное функционирование, но уже в рамках системы. На уровне системы появляются новые качества – свойства, которые не сводятся к набору свойств составляющих систему элементов. Эти особые свойства определяют специфический набор функций и реализующих их институтов.

Комплексное исследование НСС предполагает выделение ее из класса других родственных систем, структуризацию, определение интегративных свойств, функций, движущих сил, механизмов развития. Для решения поставленных задач представляется целесообразным использование комплекса научных знаний, полученных в ходе развития теории сбережений, системного подхода и синергетики, теории эволюции сложных систем.

1.1 Концептуальные подходы к исследованию сберегательной системы и их эволюция

История становления теории сбережений – это сложное, противоречивое отображение объективного процесса формирования сбережений, эволюции их роли

и особого места в социально-экономическом развитии. Теория сбережений начала свое становление с глубокой древности, с поиска ответа на вопрос: что есть богатство, каковы его источники?

Экономическая мысль древнего мира отличалась доминированием духовных ценностей, идей справедливости, сдержанности в потреблении. Сбережения рассматривались как элемент натурального хозяйства. В условиях неразвитости товарно-денежных отношений господствовала негативная оценка сбережений, доминировала натурально-вещественная форма последних. Благосостояние нации считалось следствием духовного богатства. В системах взглядов древнегреческих мыслителей осуждалось накопление чрезмерного богатства и удержание его в пассивной форме (без использования для блага государства), одобрялись штрафные санкции за хранение золота и серебра (Ксенофонт); не признавалась функция денег как средства накопления, аргументировалась целесообразность передачи излишка накопленного государству (Платон), осуждалось накопление денег и ростовщичество (Аристотель). Идеологическая платформа негативного отношения к сбережениям легла в основу формирования принципов справедливого общества того времени: осуждения накопления большого богатства отдельными индивидами, отказа от предоставления ссуд под проценты, запрета владения гражданами драгоценными металлами [46, с. 125].

Первые попытки научного обоснования политики стимулирования сбережений содержатся в работах *меркантилистов* (Т. Манн, Д. Юм). Источником богатства они называли накопление золота и серебра (натуральные сбережения), а приоритетной общественной целью считали увеличение нормы сбережений в национальном доходе за счет повышения удельного веса промышленного населения, которое реально экономит. При этом богатство меркантилисты отождествляли с капиталом, а капитал – с деньгами. Представители позднего меркантилизма, наряду с деньгами, важнейшей формой богатства считали товары, а производство рассматривали в качестве предпосылки обмена.

Дальнейшее развитие теория сбережений получила у *физиократов*, которые акцентировали внимание на натурально-вещественной форме сбережений и капитала, определяя последний как средства производства (Ф. Кенэ), накопленную стоимость (Ж.Тюрго). Возможность субъектов экономить (формировать сбережения) ученые рассматривали как необходимое условие накопления капитала. Именно в расчетливом использовании накопленных богатств, а не в

создании новых, они видели источник процветания нации. Ж. Тюрго функциональное назначение сбережений связывал с развитием производства, а денег – с их функционированием как средства накопления [68, с. 80]. Сбережения в натурально-вещественной форме ученый рассматривал в качестве резервного фонда, который при необходимости может вступить в оборот и способствовать компенсации потерь других капиталов. В целом, отдельные положения физиократов сыграли позитивную роль в процессе стимулирования роста сбережений в тот исторический период времени.

Целостное представление о сбережениях, их роли в обеспечении экономического роста было впервые представлено в работах А. Смита. Отмечая низкий сберегательный потенциал наемных работников, ученый определял сбережения как непотребленную часть доходов основных классов общества: часть заработной платы работающих, ренты землевладельцев и прибыли предпринимателей [135, с. 204]. В его модели расширенного воспроизводства важное место отводится сбережениям, формируемым благодаря бережливости граждан и представителей государственной власти [135, с. 209]. Накопления (запасы) ученый подразделял на два вида: 1) часть, от которой лицо ожидает получить доход – капитал; 2) часть, которая идет непосредственно на потребление. Отсюда следует, что часть сбережений образует капитал, другая часть – будущий потребительский спрос. По мнению ученого, рост сбережений является условием накопления капитала, а последнее выступает в качестве источника национального богатства. Капитал А. Смит рассматривал как запас вещей, который приносит прибыль или с помощью которого трудом создаются новые блага. Другой великий классик – Д. Рикардо – разделял взгляды о негативном влиянии чрезмерных сбережений на экономическое развитие и акцентировал внимание на цепочке негативных последствий чрезмерных сбережений: сокращение потребления – увеличение запасов нереализованных товаров – кризис перепроизводства, непродуктивное использование капитала. Таким образом, сбережения ученый рассматривал не только как фактор предложения, но и как фактор спроса. В развитие классической теории Т. Мальтус классифицировал источники сбережений и различал: а) прирост сбережений за счет увеличения поступлений от вложений; б) прирост сбережений за счет сокращения расходов на потребление. Под сбережениями Мальтус понимал «преобразование дохода в капитал», считая, что суть сбережений – «в переключении средств, которые

предназначены для немедленного потребления, на направления, которые приносят прибыль» [39]. Отсюда – отождествление сбережений и капитала. Ученый поддерживал точку зрения А. Смита относительно «вредности» чрезмерных сбережений и утверждал, что они «приводят к нулю» мотивацию производства. Дж.С. Милль считал, что сбережения выступают основой формирования капитала: «Весь капитал, за незначительным исключением, первоначально возник как результат сбережений и существует из века в век не путем его сохранения, а путем его воспроизводства» [105, с. 148]. Под капиталом ученый понимал запасы, которые приносят в производстве доход, подчеркивал ошибочность отождествления капитала с деньгами. Кроме труда и естественных сил как факторов производства, Дж.С. Милль выделил еще одно условие, без которого невозможно осуществление производственной деятельности, – предварительно накопленный запас продуктов прошлого труда. Таким образом, представители *классического направления* экономической науки впервые поставили вопрос о соотношении и взаимосвязи сбережений, инвестиций и богатства. Они отождествляли сбережения с инвестициями, имея в виду, что сам акт сбережения означает инвестирование сэкономленных средств в капитальные блага. Это было связано с предположением, что сберегает и инвестирует один и тот же субъект – индивидуальный капиталист. Такое отождествление стало базой для аргументации действенной силы рынка, «невидимая рука» которого автоматически уравнивает объемы сбережений и инвестиций посредством ставки процента.

Особое влияние на формирование теории сбережений оказала концепция К. Маркса, в рамках которой была дана научная оценка роли сбережений в процессе накопления капитала и расширенного воспроизводства. В его теории просматривается два уровня исследования сбережений: *уровень явления*, когда термин «сбережение» употребляется для описания их денежной формы и отношений распределения и перераспределения и *сущностный уровень*, на котором сбережения рассматриваются как сбережение труда и исследуются в рамках отношений в сфере производства [148]. Ученый не употребляет термин «сбережения» в общепринятом смысле, а имеет в виду или «сбережение (экономия) труда» или «накопление капитала» как процесс производительного сбережения прибавочного продукта. Маркс доказал ошибочность тезиса классиков о том, что сбережение капиталистов есть потребление наемных работников [96, с. 255]. Открыв природу движения стоимости как формы существования

капитала, он определил источник последнего – самовозрастание стоимости. Ученый выделял три формы капитала, которые характеризуются единством и непрерывным движением: денежную, производительную, товарную. При этом под накоплением денежного капитала понимал «накопление богатства в руках банкиров», полагая, что любые деньги, предоставленные в «ссуду», становятся денежным капиталом. Поскольку долговые обязательства, векселя выступают для кредиторов в качестве средств платежа, даже «накопление долгов» ученый рассматривал как накопление денежного капитала. Он пришел к заключению, что любая форма капитала зиждется на самовозрастании, то есть возможности обеспечивать дополнительный доход. Превращение денежного капитала в производительный осуществляется, по его мнению, посредством кредитной системы и рынка ценных бумаг. Главная заслуга Маркса состоит в определении источника сбережений – прибавочного продукта, созданного прибавочным трудом, а превращение прибавочной стоимости в капитал ученый трактует как накопление капитала. Результат накопления зависит от соотношения между потреблением и частью добавленной стоимости, которая капитализируется. Ограниченность марксистской теории состоит в отсутствии анализа накопления в условиях кредитных денег, безналичных расчетов, появления и функционирования новых форм сбережений и капитала.

Идея классиков относительно равенства сбережений и инвестиций нашла развитие у Дж. М. Кейнса, трансформировавшись в теорию макроэкономического равновесия. Ученый обосновал новый механизм влияния сбережений на экономическое развитие. По его мнению, если величина сбережений больше инвестиций, это приводит к сокращению деловой активности, в обратном случае происходит перегрев экономики. Следовательно, макроэкономическое равновесие наблюдается, когда инвестиции равны сбережениям. В противовес классикам, Дж. М. Кейнс не абсолютизировал механизм регулирования объемов сбережений и инвестиций посредством ставки процента. Ученый выделил основные мотивы, которые побуждают людей сберегать: образование резервов на случай непредсказуемых обстоятельств, для удовлетворения потребностей в старости, содержания родственников, обеспечения в будущем дополнительного дохода и более высокого жизненного уровня, обретения независимости, осуществления спекулятивных или коммерческих операций, формирования наследства, удовлетворения ощущения скупости [67, с. 107]. Полагая, что эти мотивы слабо

связаны с процентной ставкой, Дж. М. Кейнс рассматривал последнюю как один из множества факторов, влияющих на сберегательное поведение субъектов. В целом, все факторы сбережений ученый подразделял на объективные, определяющие возможность субъектов сберегать (прежде всего, уровень дохода), и субъективные, влияющие на их желание сберегать (склонность к сбережениям). Основным фактором сбережений ученый считал динамику национального дохода. Логика рассуждений Кейнса о влиянии сбережений на экономический рост предполагает следующую цепочку причинно-следственных связей: увеличение сбережений – сокращение совокупного платежеспособного спроса – накопление запасов нереализованной продукции (перепроизводство) – сокращение объема производства товаров и услуг. Основной заслугой Дж. М. Кейнса можно считать то, что он впервые обосновал положение о вреде, как излишка, так и недостатка сбережений в экономике, сформулировал основной психологический закон, согласно которому доля сбережений в реальном располагаемом доходе увеличивается по мере его роста, при этом сбережения растут более быстрыми темпами, чем потребление.

Рассмотренные методологические принципы легли в основу разработок последователей Кейнса – А. Хансена, Р. Харрода, О. Домара, Ф. Модильяни, которые сформировали *некейнсианское направление* экономической теории. А. Хансен в своей динамической теории именно чрезмерные сбережения объявляет главной причиной циклического развития экономики. По его мнению, исчерпание автономных инвестиций в связи с сокращением предельной эффективности капиталовложений, с одной стороны, и падение предельной склонности к потреблению, с другой, обуславливают превышение объема сбережений над объемом инвестиций. Такая ситуация неравновесия становится причиной кризиса [156, с. 221]. Р. Харрод акцентировал внимание на анализе макропроцессов в динамике. Исходя из того, что основные мотивы, определяющие склонность субъектов к сбережениям, относительно устойчивы, ученый считал относительно постоянной долю сбережений в национальном доходе и ввел понятие «гарантированный темп прироста дохода». Этот параметр, по его мнению, зависит от имеющихся сбережений (их доли в национальном доходе) и коэффициента капиталоемкости. Р. Харрод полагал, что наряду с текущим доходом важнейшими факторами, определяющими сберегательную активность населения, являются процентная ставка и временные предпочтения. Ученый выступал за последовательное

снижение нормы процента [155, с. 221]. Заслужой Р. Харрода считается тот факт, что он одним из первых обратил внимание на зависимость нормы сбережений в стране от влияния мировой экономики. По его мнению, благодаря свободному перемещению капиталов между странами, сбережения, накопленные в одном государстве, могут составить инвестиционную базу для другой страны и, тем самым, обеспечить выравнивание объемов сбережений и инвестиций в межстрановом масштабе.

Существенный вклад в исследование факторов сбережений внес выдающийся ученый Ф. Модильяни, который выявил и показал циклическую закономерность формирования и использования сбережений на протяжении жизни отдельно взятого индивида. Главной целью создания сбережений ученый считал обеспечение равномерного потребления, в том числе после выхода на пенсию. В этой связи проблема формирования сбережений сводится к оптимальному распределению доходов на потребляемую и сберегаемую части с учетом совокупных ресурсов домохозяйств, которыми они располагают и будут располагать в течение всей жизни. Ученый выявил закономерность циклического изменения сбережений в течение жизни отдельного субъекта: молодые люди широко используют потребительский кредит, люди среднего возраста активно сберегают, а пожилые люди – тратят накопленное. В конкретный момент времени домохозяйство предпочитает распределять дополнительные денежные поступления на потребление и сбережения в соответствии с пропорцией, которая сложилась до приращения дохода. Основной вывод из теории жизненного цикла Модильяни состоял в том, что динамика средней нормы потребления и сбережения объясняется изменением возрастной структуры населения.

Существенный вклад в развитие теории сбережений внесли *монетаристы*. И. Фишер, исследуя механизм формирования капитала, связывал его с процессом образования сбережений и дальнейшим их «продуктивным использованием». Ему принадлежит разработка *модели межвременного выбора*, базирующейся на анализе настоящих и будущих потерь и выгод домохозяйств. Поскольку всегда существует возможность взять деньги в долг, объемы текущего потребления и приращения сбережений домохозяйств в каждый данный момент времени могут превышать их текущий доход. Следовательно, необходимо принимать во внимание не только текущие, но и ожидаемые доходы субъектов, которые они планируют получить в течение всей жизни. Колебания параметров потребления и сбережений во многом

определяются временными предпочтениями индивидов в разные периоды жизненного цикла. Согласно теории перманентного дохода М. Фридмена, величина сбережений определяется не столько размером абсолютного дохода, сколько потребительским стандартом, который является нормой для определенной группы домохозяйств. Если доход домохозяйства превышает этот сложившийся стандарт потребления, то становится возможным образование сбережений. По М. Фридмену, величина текущего потребления зависит не только от уровня текущего дохода, на нее оказывают влияние как результаты прошлого труда, так и поступления, предполагаемые домашними хозяйствами в будущем. Совокупный доход, с учетом прошлых и будущих поступлений денежных средств, М. Фридмен назвал перманентным. По его мнению, склонность к сбережению должна рассчитываться как отношение перманентного сбережения к перманентному доходу. Ученый полагал, что текущий доход складывается из двух составляющих – перманентной и транзиторной (случайной); в свою очередь, потребление зависит именно от перманентного дохода, а сбережения используются для сглаживания колебаний транзиторной части дохода. Отсюда проистекает вывод об остаточном характере сберегательных действий индивидов и суждение о том, что на коротком временном интервале сбережения – результат отклонений текущего дохода от перманентного.

Влияние *институционального подхода* на развитие теории сбережений проявилось в обосновании особой роли неэкономических (психологических, социальных) факторов в сберегательном процессе, ином видении модели сберегательного поведения членов общества. По мнению институционалистов, привычки, традиции, этнические стереотипы в определяющей степени влияют на процесс формирования экономической системы, корректируют ее структурно-функциональный механизм. Поэтому следует не только учитывать взаимодействие экономических и неэкономических факторов, но и в полной мере использовать социально-психологический потенциал агентов экономики. С позиций современного институционализма, именно институты являются связующими элементами экономической системы, выступают как «устойчивые, структурирующие общество образцы социальных взаимодействий, проявляющиеся ... в рамках закона, несмотря на закон и вне закона» [292]. В неоинституциональных исследованиях акцентируется внимание на таких аспектах и факторах развития, как способ координации,

транзакционные издержки, система контрактов, асимметрия информации и связанное с этим несовершенство механизма свободной конкуренции.

На синтезе кейнсианских и неоклассических подходов к анализу сбережений и их влияния на экономический рост построена теоретическая модель Р. Солоу. Взяв за основу кейнсианскую функцию инвестиций, объем которых зависит от дохода и нормы сбережений, а также модифицированную производственную функцию, ученый ввел в модель еще два фактора экономического роста – прирост населения и технический прогресс. Исходными посылками модели также являлись: убывающая предельная производительность капитала, постоянная отдача от масштаба, неизменные нормы износа (амортизации) капитала, отсутствие инвестиционных лагов. Целевой функцией ученый считал рост не общего объема продукта, а его увеличение на одного работающего, то есть рост производительности труда, как показано в формуле (1)

$$Y = F(K, L) \rightarrow Y/L = F(K/L, 1) \rightarrow y = f(k), \quad (1)$$

где $Y/L = y$;

$K/L = k$;

y – производительность труда;

k – капиталовооруженность труда.

Отсюда следует, что производительность труда (y) зависит от капиталовооруженности (k), которая, по Р. Солоу, есть функция нормы сбережений. Зависимость между инвестициями, нормой сбережений и капиталовооруженностью труда отражается в соответствии с формулами (2, 3, 4)

$$i = s * y, \quad (2)$$

$$i = s * f(k), \quad (3)$$

$$y = f(k) = i / s, \quad (4)$$

где i – объем инвестиций на одного работающего;

s – норма сбережений.

Из модели Р. Солоу следует, что сбережения играют ключевую роль в обеспечении экономического роста. В случае повышения нормы сбережений первоначально увеличиваются инвестиции при неизменной амортизации.

В результате растет капиталовооруженность и объем совокупного продукта на одного работающего, то есть производительность труда. Вместе с тем, со временем начинает увеличиваться амортизация капитала, которая в долгосрочном периоде стремится к равновесию с инвестициями. Поэтому сбережения могут воздействовать на капиталовооруженность и производительность труда до тех пор, пока экономика не достигнет устойчивого состояния. Это означает, что влияние нормы сбережений на экономический рост не бесконечно, а имеет определенный предел. Базовые посылки и выводы из модели позволили Р. Солоу сформулировать «золотое правило», согласно которому при определении нормы сбережений критерием должна выступать максимизация благосостояния общества, то есть максимальное потребление. Это правило действует при условии, что предельный продукт капитала равен его амортизации.

В *трудах советских ученых* сбережения как самостоятельный экономический объект стали исследоваться, начиная с 60-х годов прошлого века. При этом сбережения изучались преимущественно как явление сферы товарно-денежного обращения, распределения и перераспределения личных доходов. Внимание ученых современности сосредоточено преимущественно на анализе мотивов, факторов, форм сбережений, механизме их государственного регулирования. В целом, несмотря на рассмотрение достаточно широкого круга вопросов, связанных с разными аспектами проблемы сбережений как инвестиционного ресурса национальной экономики, в исследованиях ученых практически не уделяется внимания изучению сберегательной системы как самостоятельного объекта. Так, например, в работах В. Гуртова используется термин «национальная сберегательная система», и, хотя его содержание не раскрывается, впервые ставится проблема необходимости научного обоснования стратегических направлений развития системы и современных форм и методов ее государственного регулирования [53, с. 16]. В некоторых работах ученых теоретические основы исследования сберегательной системы прослеживаются фрагментарно. Одни ученые-экономисты рассматривают сберегательную систему как совокупность трех основных элементов: сбережений в виде вкладов на банковских счетах, сбережений в страховых полисах и сбережений в ценных бумагах [116, с. 81]. Этот подход не позволяет охватить все существующие формы сбережений, а поэтому, на наш взгляд, отличается чрезмерной упрощенностью. Другие исследователи определяют сберегательную систему еще уже – как

определенный элемент (подсистему) банковской системы в рамках отдельно взятого коммерческого банка, встречается также понятие контрактно-сберегательной системы [106, с. 8]. На наш взгляд, ближе всех к пониманию сберегательной системы подходит профессор Ю.И. Кашин, который определяет ее как совокупность всех сберегательных институтов в страновом масштабе и результат генезиса сберегательных учреждений [66, с. 126]. Исследуя сберегательную систему в контексте развития, ученый рассматривает ее в единстве с системообразующей категорией – сбережениями, реализующим ее процессом – сберегательным, а также результатами этого процесса – изменяющимися объемами финансовых активов субъектов [64, с. 17].

Впервые сберегательная система как особый объект исследования с определением сущности понятия и попыткой структуризации рассматривается в работах Е. Бибиковой. Сберегательную систему исследователь определяет как «сложную постоянно развивающуюся материальную социально-экономическую систему, основой которой является процесс организации «сберегательных» взаимоотношений (сберегательный процесс) субъектов и объектов сбережений системы по поводу непосредственно предмета системы – сбережений, регулируемый государством» [36]. В приведенном подходе предметом сберегательной системы выступают сбережения, а объектом – совокупность сберегательных институтов. Структурируя сберегательную систему, ученый выделяет в ее составе институты банковской и парабанковской подсистем. Разделяя позицию автора о необходимости отдельного комплексного исследования сберегательной системы, считаем целесообразным в качестве объекта сберегательной системы рассматривать именно сбережения во всем многообразии их форм, а совокупность сберегательно-инвестиционных институтов отнести к субъектам сбережений, наряду с физическими лицами, предприятиями реального сектора и государством.

Изучение сберегательной системы как самостоятельного системного объекта, требует использования особой методологии – *инструментария системной парадигмы*, поскольку, как отмечают исследователи, именно она позволяет «адекватно отразить все многообразие ... процессов, протекающих в экономической системе, и факторов, влияющих на них» [138, с. 33]. Особенности и преимущества системной парадигмы состоят в следующем: 1) объектом исследования выступает система в целом и взаимосвязи между этим целым и его частями; 2) специфика

объекта раскрывается посредством исследования институтов, определяющих направленность процессов, протекающих в системе; 3) предметом исследования выступают глубокие трансформации, процессы перехода из одного состояния системы в другое; 4) существующая организация системы находится в тесной увязке с историческим процессом, в ходе которого она возникла; 5) индивидуальные предпочтения субъектов являются продуктом самой системы; 6) каждой системе присущи негативные свойства, которые можно лишь смягчить, но не устранить; 7) типичным методом системной парадигмы является сравнение: то или иное свойство системы объясняется путем сравнения его с соответствующим свойством другой системы, анализа сходства и различий между ними [70, с. 10-12].

Поскольку в рамках системной парадигмы базовым объектом исследования выступает система, следует определиться с ее содержанием. Л. Фон Бергаланфи определял систему как «комплекс взаимодействующих компонентов» или как «совокупность элементов, находящихся в определенных отношениях друг с другом и со средой» [62, с. 24]. Позже в определениях стало фигурировать понятие цели, и систему стали рассматривать как «конечное множество функциональных элементов и отношений между ними, выделенное из среды в соответствии с определенной целью в рамках определенного временного интервала» [120, с. 3-14]. На следующем этапе в определение стали включать наблюдателя, что дало основания рассматривать систему как «отражение в сознании субъекта (исследователя, наблюдателя) свойств объектов и их отношений в решении задачи исследования, познания» [160, с. 12]. Сегодня термин «система используют в тех случаях, когда хотят охарактеризовать исследуемый объект как нечто целое (единое), сложное, о котором невозможно сразу дать представление, показав его, изобразив графически или описав математическим выражением» [138, с. 20].

Системный анализ предполагает исследование объекта на базе следующих методологических принципов: *компонентно-структурного*, определяющего внутреннюю структуру системы и ее компонентный состав на основе многокритериального подхода, а также способы взаимосвязи и взаимодействия элементов системы; *функционального*, представляющего функции системы как интегративный результат функционирования ее компонентов, с учетом воздействия на них общесистемных функций; *системно-интегративного*, рассматривающего факторы системности, а также механизмы, движущие силы,

которые обеспечивают целостность, устойчивость, качественную специфику, а также совершенствование, развитие системы [138, с. 28].

С течением времени ученые обнаружили, что в простой суммативной системе в результате взаимодействия составляющих ее элементов не возникает качественно новых (интегративных, целостных) свойств [33, с. 22]. В свою очередь, целостная система «есть совокупность элементов (компонентов), взаимодействие которых обуславливает возникновение новых, интегративных качеств, не свойственных отдельно взятым, входящим в систему, компонентам» [138, с. 23]. Впоследствии такие свойства системы получили название эмерджентных. Рассмотрение целого как некоего большего суммы его частей привело исследователей к открытию синергетического эффекта, возникающего «вследствие тесной взаимосвязанности элементов системы, их взаимодополняемости и взаимообусловленности, стремления к объединению (при всей их неоднородности и противоречивости), когда изменения в одних элементах системы приводят к мультипликативному эффекту в других элементах» [138, с. 24]. Право первооткрывателя эффекта синергизма закрепилось за выдающимся немецким ученым-физиком – Г. Хакеном, который ввел в научный оборот категорию самоорганизации, обнаружив, что любая среда обладает свойством под воздействием внешнего возмущения усложнять свою конструкцию в условиях крайне неравновесного состояния и формировать квазистойчивые структуры [161, с. 16]. Этот процесс, адаптирующий среду к усилению внешнего возмущающего фактора, ученый обозначил как самоорганизацию, а науку о самоорганизации сложного стали называть синергетикой. Согласно Г. Хакену, самоорганизация означает «... свойство системы обретать пространственную, временную или функциональную структуры без специфического воздействия извне» [154, с. 29]. При этом под специфическим воздействием понимается воздействие, навязывающее системе структуру или функционирование. Чем лучше и быстрее система адаптируется к меняющимся условиям функционирования, тем совершеннее механизм ее самоорганизации, лучше устойчивость и выше эффективность. Главным объектом исследования в рамках синергетики выступает сложная саморегулирующаяся система с потенциалом саморазвития и способностью перехода от одного качественного состояния к другому. Характеристиками сложных систем являются самоорганизация, саморазвитие, нестабильность, неустойчивость.

Поскольку системно-синергетические исследования имели своей целью выявление механизмов функционирования и развития сложных объектов, в ходе многократных попыток ученых объяснить происхождение процесса развития, а также причин, порождающих динамику системных изменений и цикличность, произошло *становление эволюционной парадигмы*. Последняя опирается на понятие эволюции как предсказуемого, кумулятивного процесса изменений системы, движущегося от одной стадии к другой, обычно более совершенной, сложной. По мнению В. Маевского, к эволюционной теории относятся такие экономические исследования, в которых «существенную роль играют общесистемные принципы меняющегося разнообразия, неоднородности агентов, неравновесия, неопределенности развития, неустойчивости и т.д.» [92, с. 4]. Эти базовые принципы были сформулированы основоположником теории экономического развития – Й. Шумпетером, который впервые стал рассматривать экономическую динамику не как возврат неравновесной экономической системы к состоянию равновесия, а как ее переход к новому, качественно иному стационарному состоянию равновесия, на качественно ином уровне развития и с существенно другими количественными параметрами. Механизм перехода в новое состояние Й. Шумпетер связывал с новыми способами комбинации более эффективного использования ресурсов [163, с. 159], а «запуск» механизма преобразования институциональной структуры системы считал возможным только в условиях сильно неравновесного состояния.

Современная теория эволюции рассматривает экономические системы как нелинейные и дает общее представление об их движении. Для таких систем особое значение имеет бифуркационный характер их эволюции, который подразумевает, что система развивается случайным образом, накапливает новые свойства сначала количественно, а затем вероятностным путем переходит в новое качество [138, с. 36]. Равновесные, устойчивые состояния такой системы есть только моменты в их движении. Экономические кризисы в теории неравновесных систем рассматриваются как точки бифуркации. Однако с помощью целенаправленных преобразований можно вовремя вносить необходимые системные коррективы для того, чтобы избежать накопления противоречий и их стихийного разрешения.

Основными объектами исследования в рамках эволюционно-синергетической парадигмы стали сложные саморазвивающиеся системы – еще более сложный тип системной целостности, чем саморегулирующиеся системы. Этот тип системных

объектов характеризуется развитием, в ходе которого происходит переход от одного вида саморегуляции к другому. Взаимодействие человека с такими системами протекает таким образом, что само человеческое действие не является внешним фактором по отношению к системе, а включается в нее, необратимо изменяя каждый раз поле ее возможных состояний [138, с. 37].

Возможность дифференциации сложных систем на относительно автономные подсистемы, в которых происходит массовое, стохастическое взаимодействие элементов, с одной стороны, и необходимость согласованного целостного функционирования, с другой, привело ученых к исследованию имеющегося в них особого блока управления, а также особой программы функционирования, которая определяет управляющие команды и корректирует поведение системы на основе обратных связей [132, с. 40]. Так возникло еще одно направление в рамках системно-синергетического подхода, изучающее поведение сложных систем в постоянно меняющейся внешней среде. Исследователи исходили из того, что система и среда обоюдно активны, и в процессе их взаимодействия либо происходит распад системы, либо срабатывает механизм гармонизации, когда система адаптируется к окружающей среде, которая в свою очередь также видоизменяется. «Процесс налаживания их сосуществования» называют процессом коэволюции, а его результатом является «структурное сопряжение сложной системы в среде» [132, с. 83]. В трудах ученых сложные системы стали рассматриваться как: 1) системы, демонстрирующие сложное коллективное поведение; 2) адаптивные системы, то есть способные изменять свое поведение, увеличивая шансы выживания и успешного функционирования через эволюционные процессы [237]. Методология поведенческих (бихевиоральных) теорий в рамках эволюционно-синергетической парадигмы приобретает сегодня все большую популярность в силу того, что понимание закономерностей поведения сложных систем позволяет разрешить проблему управления их развитием через «контролируемую эмерджентность» – конструирование систем с желаемыми эмерджентными свойствами. В условиях современной России одними из первых методологию бихевиоральной теории экономических систем применили В.В. Масленников и Ю.А. Соколов, исследуя национальную банковскую систему как системный объект, а также типы ее поведения в соответствии с характером взаимодействия системы со средой [97, с. 9-20]. Полученные научные результаты

воплотились в новой методологии исследования – целостной теории управления поведением экономических систем, разновидностью которых является банковская.

Подводя итоги, следует отметить, что исследование сберегательной системы на принципах эволюционно-синергетической парадигмы представляется целесообразным в связи с тем, что ее методология:

- предполагает рассмотрение объекта не как простой совокупности различных элементов, лишенных функционального единства, а как системного образования, способного к саморегулированию и саморазвитию;
- объясняет причины, выявляет закономерности переходных процессов, что позволяет исследовать механизм развития сберегательной системы как сложного объекта;
- предполагает познание сложности организации системы в тесной увязке с историческим процессом, позволяет управлять сложностью посредством «контролируемой эмерджентности»;
- акцентирует внимание на системных факторах и пределах устойчивости функционирования сберегательной системы, что является ценным с точки зрения управления вектором ее долгосрочного развития, выхода на предпочтительный путь эволюции;
- является одним из плодотворно развивающихся направлений экономической науки, вбирая в себя достижения теории систем и системного анализа, синергетики, институционально-эволюционной концепции.

1.2 Сущностные характеристики национальной сберегательной системы, ее структура и эмерджентные свойства

Раскрытие сущности сберегательной системы предполагает исследование природы ее функционального порядка, обеспечивающего устойчивость системы. Функциональный порядок некоторые ученые определяют как совокупность отношений [63, с. 166-167]. В рамках сберегательной системы между субъектами возникают отношения по поводу особого объекта – сбережений. Процесс их формирования и использования можно охарактеризовать как сберегательный процесс, именно он определяет функциональное наполнение исследуемого нами целостного объекта. Следовательно, сберегательные отношения, сберегательный

процесс и сбережения как специфический объект выступают базовыми (сущностными) характеристиками сберегательной системы, определяют ее качественное своеобразие и требуют особого рассмотрения.

Прежде всего определимся с терминологией. Становление с начала 90-х годов прошлого столетия в России сберегательной системы нового качества, связанное с демонтажом административно-командной системы и формированием рыночного механизма координации взаимодействия субъектов, положило начало формированию специфической терминологии, позволяющей изучать сберегательную сферу, сберегательные отношения рыночного типа. Большую роль в этом процессе сыграли российские ученые, занимающиеся исследованием обозначенных проблем.

Так, ведущий эксперт в области исследования сбережений населения профессор В.К. Гуртов ставит знак равенства между рынком сбережений и рынком сберегательных ресурсов, считает допустимым рассматривать понятия «сбережения», «сберегательные ресурсы», «денежные накопления», «специфические накопления» как тождественные [53, с. 7; 9; 61]. Как фонды накопления домашних хозяйств трактует сбережения населения профессор Е.И. Мельникова [102, с. 4], как запас (накопленные сбережения), – профессор Е.Б. Стародубцева [137, с. 8].

Текущие сбережения определяются как сбереженные за год денежные средства. Учитывая сказанное выше, следует различать *текущие сбережения* – сформированные в течение текущего года и *накопленные сбережения* – сформированные за период, определяемый текущим годом и рядом предшествующих лет. В контексте рассмотрения сбережений (сбереженных ресурсов) как результата процесса накопления части денежных доходов субъектов, считаем допустимым использовать термины «сбережения», «накопления», «сберегательные ресурсы» как тождественные.

И еще один важный терминологический вопрос – об отнесении тех или институтов, опосредующих кругооборот сбережений и их трансформацию в инвестиции, к сберегательным или инвестиционным. Профессор В.К. Гуртов рассматривает в качестве инвестиционных институтов негосударственные пенсионные фонды, кредитные кооперативы, ипотечные банки, лизинговые компании и др. [53, с. 12]. Те же институты, включая страховые компании, банки ряд исследователей определяет как сберегательные [65]. Существует подход, согласно которому инвестиционный институт есть участник рынка ценных бумаг, осуществляющий свою деятельность в качестве посредника (финансового

брокера), инвестиционного консультанта, инвестиционной компании или инвестиционного фонда [183]. На наш взгляд, если одной из функций финансового института является привлечение сбережений субъектов экономики, часть которых он впоследствии направляет на цели инвестирования, такой институт можно рассматривать как сберегательно-инвестиционный.

В современной экономической литературе наиболее распространен подход, в рамках которого сбережения определяются как «часть денежных доходов населения, которые не используются на потребительские потребности» [164, с. 712-713]. Однако если анализировать сберегательный процесс на индивидуальном уровне (семьи, индивида), довольно часто «сбережения не являются просто результатом превышения доходов над расходами в личных бюджетах. За ними стоят реальные потребности, которые удовлетворяются в ходе реализации противоречивого единства интересов текущего и будущего потребления. Можно утверждать, что именно потребности в сбережениях в основном определяют характер потребительского бюджета, а не наоборот» [53, с. 79]. Действительно, не механическое превышение доходов над потреблением образует сбережения, их экономическую природу определяет несовпадение процесса получения доходов и их использования. С точки зрения исследователей, на первый взгляд, сбережения могут восприниматься как часть денежной массы, которая не функционирует: денежные сбережения – это часть находящихся в обращении денежных средств, замедливших по тем или иным причинам свое движение; «сбережения, как часть денежной массы, свободной от работы в сфере обращения, застывают в состоянии покоя, принимая форму сокровища» [65, с. 80-81; 164, с. 712-713]. По нашему мнению, только некоторые формы сбережений – наличные деньги, хранящиеся длительное время вне институтов сберегательной системы (в неорганизованной форме), а также материальные формы сбережений, в том числе сокровища, – длительное время пребывают в покое, то есть не изменяют свою форму, следовательно, замедляют свое движение (временно не мультиплицируют, не пополняют ресурсную базу кредитной эмиссии). На организованные формы сбережений это свойство не распространяется. Следовательно, можно сделать вывод о том, что всем формам сбережений присуще свойство капитала – движение.

Используя понятие «сбережения», некоторые исследователи рассматривают их не столько как часть стоимости совокупного годового продукта, которая не

потребуется, сколько как сумму сэкономленных, накопленных денежных средств, которые тратятся на покупку капитального имущества [165, с. 210]. В данном контексте понятие «сбережения» приближается по содержанию к категориям «капитал», «богатство». Но в этом случае происходит подмена понятий: сбережения как часть годового продукта рассматриваются как накопление денежных средств за время, которое определяется текущим годом и рядом предыдущих лет. Как показывает эволюция теории сбережений, отождествление сбережений, капитала и богатства было возможным, исходя из первоначальной трактовки капитала, который связывали со значением латинского слова «capitalis» – главное имущество, главная сумма. С открытием К. Марксом природы существования капитала как самовозрастающей стоимости, пребывающей в движении, стали очевидными различия между исследуемыми категориями. Сегодня понятие «капитал» вышло далеко за пределы классической политической экономии и приобрело расширительное толкование, о чем свидетельствуют примеры его включения в понятийный аппарат разных общественных наук [49, с. 128]. Онтология капитала – в его движении, кругообороте, который выходит за пределы материального производства, чем и предопределяется возможность существования нематериальных форм капитала. Как эквивалент удовлетворения будущих потребностей, преобразованную форму товаров, услуг и прав трактует сбережения В.К. Гуртов [53, с. 78]: «Динамика стоимостной характеристики денег дает возможность рассматривать сбережения в качестве своеобразного амортизационного фонда для обновления имущества» [53, с. 73]. И если сумма накопленных сбережений как результата так называемых амортизационных отчислений будет потрачена на приобретение нового оборудования, то сумма инвестиций будет равна сумме сбережений.

Сбережения могут быть представлены не только функциональной формой денег, но также в виде сокровищ и других активов. Как было показано выше, сбережения в форме сокровищ представляют собой накопления, прервавшие свое движение. Все больше исследователей рассматривает вложения субъектов в товары длительного пользования как форму сбережений и элемент богатства, тем более, что такие вложения ослабляют риски обесценивания активов в кризисные периоды. Однако в макроэкономической статистике многих стран мира стоимость приобретения товаров длительного пользования учитывается в агрегате «потребительские расходы населения». Наиболее обоснованным, на наш взгляд,

представляется подход, согласно которому среди основных форм сбережений выделяют: 1) денежные сбережения – наличные денежные средства в национальной и иностранной валюте, на банковских депозитах; 2) финансовые сбережения, включающие наряду с денежными сбережениями, акции, облигации, паи в инвестиционных фондах, пенсионные и страховые взносы; 3) натурально-вещественные сбережения – движимое и недвижимое имущество, драгоценные металлы и соответствующие изделия, произведения искусства, антиквариат, коллекционные и другие ценные предметы. К материальным формам сбережений ученые все чаще относят вложения с целью приобретения земли, а также объектов интеллектуальной собственности (лицензий, патентов, ноу-хау и т.д.) [118, с. 21-22]. На наш взгляд, поскольку объектам интеллектуальной собственности присущи свойства нематериальности и интерактивности, их целесообразно отнести к нематериальным нефинансовым формам сбережений. Сегодня одной из наиболее доходных форм вложения денежных средств становятся «вложения в знания», ведь уровень квалификации и образования человека прямо пропорционален его доходам. Как справедливо отмечают исследователи, расходы на получение знаний становятся элементом передачи богатства от родителей к детям, а значит, формой сбережения прошлых и приумножения будущих доходов [137, с. 64]. На наш взгляд, вложения в образование – это форма сбережения и приумножения результатов прошлого труда, обеспечивающая субъекту поток возрастающих доходов в будущем, а значит, они являются разновидностью нематериальных нефинансовых сбережений. Владельцы сбережений вкладывают их в различные виды активов с целью сохранения от обесценивания. Так возникает многообразие форм сбережений. Если падает покупательная способность доходов, отложенных в виде сбережений, последние перестают выполнять свою главную функцию – сохранения стоимости, созданной прошлым трудом. Но в рыночной экономике инфляция – явление неустранимое, следовательно, в условиях галопирующей или гиперинфляции, покупательная способность сэкономленных ресурсов может приблизиться к нулю. Это – ситуация уничтожения сбережений. Таким образом, реализация приоритетной цели сбережений субъектов – стабильного функционирования домашних хозяйств, предприятий, государства с сохранением независимо от колебания доходов приемлемого (достигнутого) уровня потребления и производства (и, в целом, благосостояния) возможна только в условиях вложения

сбережений в надежные активы. В этом случае сбережения начинают свое движение, проявляя главное свойство капитала. Таким образом, если реальная стоимость сбережений начинает расти, они превращаются в капитал. В.К. Гуртов так говорит о процессе накопления в механизме сбережения: «Процесс сбережения – в обособлении части денежных доходов населения и смене одной формы движения вновь созданной стоимости другой ...» [53, с. 61-62]. Следовательно, капитал – результат сбережений, которые субъекты пытаются сохранить и приумножить: «...Никто не может сберечь, не приобретая при этом активов в какой-либо форме, будь то наличные деньги, долговые обязательства или капитальные блага...», – отмечал Дж. М. Кейнс [67, с. 157].

С целью выявления сущности сберегательного процесса и выделения его этапов, исследуем механизм превращения сбережений в капитал. Сбережения начинают свое движение с момента вложения в те или иные активы. Вложенные сберегательные ресурсы меняют форму своего существования, первоначально трансформируясь в инвестиции, как это показано на рисунке 1. Последние будем рассматривать как вложения сбережений субъектов в активы, которые способны обеспечить будущий доход (социальный или другой полезный эффект), превышающий стоимость первоначально затраченных ресурсов. Таким образом, инвестиции есть кратковременная форма преобразования сбережений в капитал. Через определенный промежуток времени стоимость вложенных активов начинает возрастать, порождая дисконтированный поток доходов, то есть формируется капитал, приобретая различные формы. Можно утверждать, что капитал всегда – результат инвестирования. Характер объектов вложений (приобретенных активов в ходе размещения сбережений) определяет множественность экономических форм проявления капитала. Он может существовать в виде определенной суммы денег, депозитов в национальной и иностранной валюте (денежный капитал). Элементами финансового капитала являются различные номинальные активы – непроектные и, как правило, высоколиквидные. К номинальным активам относят деньги и денежные фонды (абсолютно ликвидные активы), валюту и валютные ценности, а также ценные бумаги, банковские депозиты, страховые полисы, вложения в пенсионные, инвестиционные компании. Все эти инструменты используются для аккумуляции сбережений, предназначенных не для потребления, а для последующего производства потребительских благ.



Источник: составлено автором.

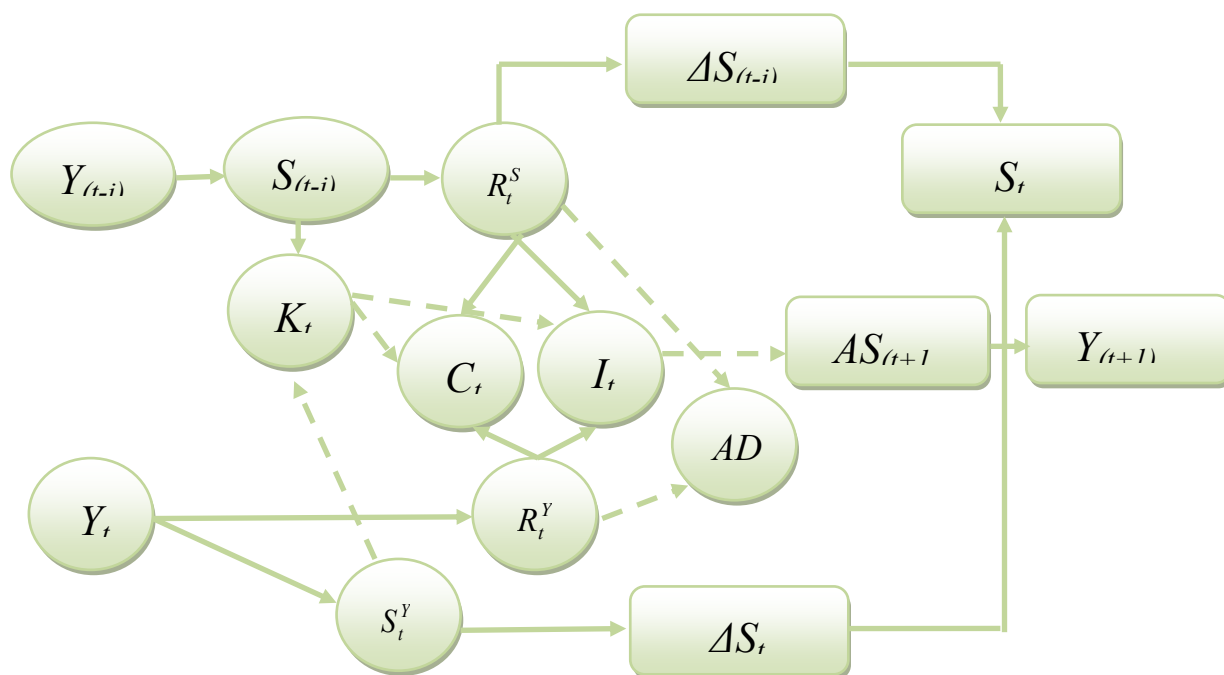
Рисунок 1 – Механизм трансформации сбережений в капитал

Специализированный характер производственных активов обуславливает их низкую ликвидность. Вложения в образование, приобретение знаний и навыков, способные приносить со временем ощутимый прирост доходов, формируют человеческий капитал. Эти же элементы, дополненные отчуждаемыми результатами интеллектуального труда – ноу-хау, лицензионными, авторскими правами, патентами, брендами и т.д. образуют интеллектуальный капитал. Капитал также может проявляться в виде торгового, ссудного, акционерного, международного и т.д. Этим в определенной степени объясняется наличие в современной экономической науке и других подходах к трактовке сущности капитала. Итак, в процессе вложения сбережений в различные активы, обеспечивающие владельцам экономические выгоды в будущем, образуются инвестиции и, через определенный временной лаг, формируется капитал (возрастающая во времени экономическая ценность). Структуру капитала составляют активы, ориентированные на получение будущего дохода (или других полезных выгод). Так работает механизм трансформации сбережений в капитал, представленный на рисунке 2.

Результатом постоянно возобновляющегося процесса накопления выступает богатство. Оно, на наш взгляд, есть накопительный итог потока сбережений в натурально-вещественной, финансовой и нематериальной нефинансовой формах (последняя составляющая – итог накопленных знаний, умений, навыков, то есть образовательного и квалификационного потенциала). Данный подход базируется на расширительной концепции капитала, в рамках которой богатство формируют не только запасы произведенных активов (капитала, созданного человеком), но также природные и человеческие ресурсы. Последние рассматриваются как чистый труд, человеческий и социальный капитал.

Выявление диалектической взаимосвязи ряда родственных экономических категорий, таких как сбережения, инвестиции, капитал, богатство, позволило определить различия между ними, что необходимо для раскрытия сущности сберегательного процесса. Итак, его основными этапами можно считать: 1) формирование денежных сбережений из доходов субъектов; 2) вложение денежных сбережений в различные виды активов с целью сохранения стоимости (в том числе преобразование в инвестиции); 3) этап приумножения стоимости сбереженных ресурсов (формирование капитала); 4) непосредственно получение доходов субъектами от трансформированных форм сбережений (этап приращения богатства).

Модель сберегательного процесса с отображением его основных этапов изображена на рисунке 2.



Примечания

- 1 $Y_{(t-i)}$ – доходы прошлых периодов.
- 2 Y_t – доходы текущего года.
- 3 $Y_{(t+1)}$ – доходы субъектов в следующем году.
- 4 $S_{(t-i)}$ – сбережения прошлых периодов.
- 5 S_t^Y – сбережения из доходов (Y) текущего года.
- 6 K_t – объем кредитных ресурсов, предоставленных в текущем году.
- 7 R_t^S – расходы субъектов в текущем году за счет сбережений прошлых лет.
- 8 R_t^Y – расходы субъектов в текущем году за счет доходов текущего года.
- 9 AD – реализованный платежеспособный спрос в текущем году.
- 10 C_t – потребительские расходы субъектов в текущем году.
- 11 I_t – инвестиционные расходы субъектов в текущем году.
- 12 $AS_{(t+1)}$ – объем предложения товаров и услуг в следующем году.
- 13 $\Delta S_{(t-i)}$ – остаток сбережений прошлых лет.
- 14 ΔS_t – прирост сбережений в текущем году.
- 15 S_t – сбережения, накопленные к концу текущего года (прирост богатства).

Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Модель сберегательного процесса

Сбережения, сформированные субъектами за счет доходов текущего периода (S_t^Y) и прошлых лет ($S_{(t-i)}$), определяют объем кредитных ресурсов, предоставляемых им в данном году для приобретения потребительских (C_t) и

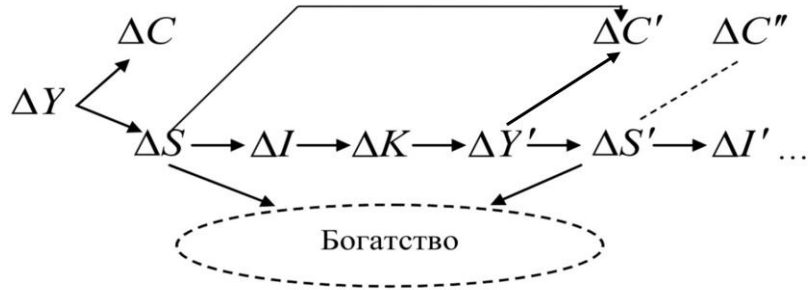
инвестиционных (I_t) товаров. В совокупности расходы субъектов за счет сбережений прошлых лет (R_t^S) и расходы из текущих доходов (R_t^Y), дополненные кредитами (K_t), формируют реализованный платежеспособный спрос (AD_t) данного года. В то же время, часть доходов данного периода направляется на формирование платежеспособного спроса будущих периодов (за счет образования сбережений S_t^Y). Источником инвестиций данного года (I_t) выступают как расходы и сбережения субъектов из текущих доходов, так и сбережения прошлых лет. Объем инвестиций текущего года (I_t) определяет объем предложения товаров и услуг данного и следующего периода ($AS_{(t+1)}$), а также совокупные доходы субъектов в текущем и следующем году ($Y_{(t+1)}$). Суммарный прирост сбережений текущего года (ΔS_t) и остаток сбережений прошлых лет ($\Delta S_{(t-i)}$) обеспечивают приращение богатства в текущем году (S_t). Таким образом, *сберегательный процесс* будем рассматривать как диалектическое единство всех его этапов, предполагающих формирование сберегательных ресурсов субъектов, их преобразование (видоизменение форм), получение и использование доходов от трансформированных сбережений.

Цикл сберегательного процесса завершается приростом совокупных доходов субъектов, а значит – приростом национального дохода, который, в свою очередь, определяет приращение потребления и сбережений в соответствующем периоде. Как было показано, часть сбережений направляется на инвестирование и определяет прирост капитала, объема производства и совокупных доходов данного и следующего периодов, а другая часть сбережений формирует потребление будущих лет и так далее, то есть процесс повторяется. Прирост сбережений текущего и будущих периодов формирует богатство, как это показано на рисунке 3.

Прежде чем исследовать специфику сберегательных отношений, возникающих между участниками сберегательного процесса и определяющих характер их взаимодействий, покажем *систему противоречий сбережений как «деятельности – отношения»* в соответствии с рисунком 4.

Сберегательная деятельность субъектов имеет двойственную природу. С одной стороны – это создание нового феномена мультипликации денежных ресурсов, их приумножения и превращения в капитал. На первой стадии сберегательного процесса субъекты принимают решения по поводу сохранения части текущего дохода, и эту деятельность можно охарактеризовать как уникально-индивидуальную, поскольку она связана с персонализированными действиями

конкретного субъекта. Процесс формирования сбережений предполагает свободу выбора, в связи с чем, параметры этого процесса сложно задать извне и подчинить внешним социальным нормам.



Примечания

- 1 ΔY – прирост совокупных доходов в текущем году.
- 2 ΔC – прирост потребительских расходов в текущем году.
- 3 ΔS – прирост сбережений в текущем году.
- 4 ΔI – прирост инвестиций в текущем году.
- 5 ΔK – прирост капитала в текущем году.
- 6 $\Delta Y'$, $\Delta C'$, $\Delta S'$, $\Delta I'$ – прирост совокупных доходов, потребления, сбережений, инвестиций в следующем году $(t+i)'$, соответственно.

Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Взаимосвязь между элементами сберегательного процесса



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Диалектическая система противоречий в модели «сбережения как деятельность – отношения»

Если рассматривать сбережения как результат деятельности субъектов, можно говорить о *проявлениях отчуждаемости*, что имеет место при временной передаче накопленных денежных средств, прав, выраженных ценными бумагами, имущественных прав в собственность других лиц (прав распоряжения). В этих случаях наблюдается временное отделение субъектов от результатов их деятельности – отчуждение, хотя, субъекты сбережений остаются их владельцами. Сказанное позволяет сделать вывод о том, что сберегательный процесс допускает многократное отчуждение сбережений в ходе изменения их форм и превалирование отчуждаемых общественных отношений. *Самотивуруемость* – еще одна характеристика деятельности субъектов по формированию сбережений. Они действуют в соответствии с собственными интересами, внутренними мотивами и стимулами. Воздействуя на последние, можно либо активизировать, либо замедлить сберегательный процесс.

Наивысший мотив формирования сбережений для субъектов – сохранение результатов прошлого труда, повышение собственного благосостояния через обеспечение относительно стабильного или растущего уровня потребления в течение всей жизни (для предприятий – возможностей расширенного воспроизводства). С другой стороны, сбережения предполагают взаимодействие субъектов, а значит, обуславливают *субъект-субъектные отношения*. В этом плане деятельность и отношения совпадают, ведь сберегательный процесс – это сотрудничество, партнерство на конкурентных началах. Каждая из сторон взаимодействия пытается реализовать свои интересы, но принимает «правила игры» другой стороны – ее условия, логику, мотивацию, цели, установки. Таким образом, из субъектов взаимодействия как бы «снимается свое я», отрицаются собственные характеристические особенности восприятия ситуации. Это – *свойство когерентности* (глубинной коммуникации, состояния эмпатии), сверхоткрытости и единения с другими субъектами, частями реальности [132, с. 165]. Вместе с тем, происходит конкурентная борьба за ресурсы, лучшие условия привлечения сбережений, лучшие финансовые продукты, борьба за надежных заемщиков, крупных сберегателей и т.д. Таким образом, при взаимодействии субъектов рождаются мощные противоречия, которые и выступают двигателем развития сберегательного процесса. В процессе таких взаимоотношений осуществляется накопление сберегательных ресурсов в разных формах и их использование с целью обеспечения расширенного воспроизводства.

В силу противоречий и их разрешения происходит корректировка (иногда – трансформация) интересов, целевых установок, схем поведения. В результате рождаются новые формы и механизмы взаимодействия субъектов, возникают качественно новые трансформированные функциональные структуры. Таким образом, диалектическая система противоречий в модели «сбережения как деятельность – отношения» обуславливает развитие сберегательного процесса и сберегательных отношений. Сказанное выше дает основания для авторского подхода к рассмотрению экономической сущности сбережений как «деятельности – отношений».

Сберегательные отношения составляют основу (базис) сберегательной системы и представляют собой совокупность исторически определенных специфических отношений по поводу формирования, распределения и использования сберегательных ресурсов.

Если классифицировать сберегательные отношения *по типу связей* между субъектами, то в структуре таких отношений можно выделить:

- организационный аспект, характеризующий отношения, возникающие по поводу организации сберегательного процесса и определяющий: формы взаимодействия субъектов, способы аккумуляции сбережений и их использования для потребностей национальной экономики, механизмы управления сберегательной системой, место и роль субъектов в функциональной структуре системы;

- технологический аспект, отражающий отношения, складывающиеся по поводу технологий удовлетворения спроса на сберегательные ресурсы и проявляющиеся в углублении специализации и кооперации труда, разнообразии сберегательно-инвестиционных инструментов, систем защиты сбережений, механизмов снижения рисков субъектов, усиления взаимозависимости групп институтов сберегательной системы между собой для обеспечения устойчивости системы к воздействиям внешней среды и т.д.;

- социальный аспект, характеризующий взаимодействия субъектов как представителей разных социальных групп и отражающий социальный статус индивидов, что, в свою очередь, определяет их место в системе экономических отношений.

Определим *сущностные характеристики*, присущие сберегательным отношениям:

- 1) Во-первых, отметим их *объективность*. Это обусловлено объективностью сбережений как обязательного элемента процесса воспроизводства и их внутренним

противоречием, являющимся движущей силой развития сберегательных отношений: *противоречием между существующим уровнем человеческих потребностей и невозможностью их удовлетворения*. Отсюда – объективная необходимость существования сбережений как внутренней движущей силы развития производственной системы и объективность сберегательных отношений.

2) Во-вторых, это – *первичность экономического интереса*. Каждое отдельное экономическое отношение существует сначала потенциально, в форме ожиданий индивида, временно не удовлетворенных. Проявлением динамического развертывания потенциала экономического отношения является экономический интерес [77, с. 272]. Он представляет собой центральное звено взаимозависимости «потребность – экономический интерес – мотив». Экономические интересы на рынке сбережений предстают как обусловленная сберегательными отношениями совокупность мотивов и стимулов, которые определяют направленность действий субъектов, связанных с необходимостью удовлетворения осознанных потребностей в формировании и эффективном использовании сберегательных ресурсов. Специфика экономических интересов в рамках сберегательной системы обусловлена, с одной стороны, объективностью участия сбережений в воспроизводственном процессе; с другой – мерой осознания интересов субъектами сбережений. Диалектическое взаимодействие двух сторон экономического интереса – объективной и субъективной – обуславливает тот факт, что экономический интерес выступает в качестве движущей силы развития сберегательных отношений.

3) *Исторический характер* сберегательных отношений. Каждому этапу цивилизационного развития общества отвечает свой специфический базис и институциональная структура сберегательной системы, которая характеризуется: доминирующей формой сбережений – натурально-вещественной в первобытнообщинном обществе, электронной и нематериальной – в постиндустриальной экономике; целью сбережений и главным субъектом сберегательного процесса – от общины, землевладельца, капиталиста к доминирующей роли домохозяйств; идеологической платформой – от негативного отношения к сбережениям к позитивному, а также формами собственности, механизмами трансформации сбережений в инвестиции и т.д.

4) Сберегательные отношения целесообразно рассматривать как *институционализированные отношения*, то есть организованные посредством определенной институциональной структуры. Сберегательные отношения

предполагают многоканальные взаимодействия субъектов по поводу реализации соответствующих экономических интересов. Такие взаимодействия невозможны без структуризации с помощью формальных и неформальных институтов. Последние создают «ограничительные рамки» сберегательной деятельности, «задают структуру побудительных мотивов» для субъектов сберегательных отношений, выступают в качестве «фундаментальных факторов» функционирования сберегательных систем в долгосрочной перспективе [114, с. 17]. Кроме того, эффективно действующие институты снижают уровень транзакционных издержек при взаимодействии субъектов. В условиях недостаточного развития рынка сбережений и конкуренции, которая является эффективным механизмом отбора и фиксации в рамках институциональной структуры более эффективных форм взаимодействия субъектов, роль инициатора институциональных инноваций должно брать на себя государство.

5) Сберегательные отношения можно охарактеризовать как *«вторичные» производственные отношения*, которые являются таковыми, поскольку выступают в качестве вторичных по отношению к производственной системе. То есть это отношения, возникающие между субъектами не по поводу производства материальных благ, а по поводу деятельности, объектами и результатами которой являются социально-экономические формы предметов (деньги, ценные бумаги и т.п.). В качестве объекта сберегательной деятельности и ресурса сберегательной системы часто выступает социально-экономическая форма – деньги, капитал, ценные бумаги. Сама сберегательная деятельность заключается в превращении, изменении этой формы (операции с ценными бумагами, валютой и т.д.). Сберегательные отношения возникают по поводу деятельности, которая имеет своим предметом и своим результатом социально-экономическую форму. Присваиваемый результат опять же связан преимущественно с функционированием этой формы.

Сберегательные отношения находят проявления на всех фазах процесса воспроизводства [80]. На первый взгляд, сбережения – это совокупность отношений распределения. Но если рассматривать вопрос реального источника сбережений, на поверхность выходят отношения труда и капитала, то есть сферы производства, в процессе которого трудом рабочего создается прибавочная стоимость – реальный источник сбережений. Товарная форма стоимости прибавочного продукта затем превращается в денежную и экономится владельцем

средств производства в форме доли прибыли. Рабочий является «первичным субъектом, создающим саму материальную возможность сберегательного процесса» [148, с. 43]. Также в качестве первичных субъектов сбережений выступают мелкие собственники и крупные капиталисты (предприниматели) – носители функций материального и управленческого труда. Таким образом, *источник сбережений находится в сфере производства.*

Между разными категориями владельцев факторов производства по поводу распределения отдельных форм дохода складываются *отношения распределения.* В результате формируются распределительные пропорции между долей заработной платы наемных работников и долей прибыли предпринимателей во вновь созданной стоимости. По мере социализации распределительных отношений, кроме прибыли, объектом сбережений становится заработная плата. А условием совершенствования сберегательных отношений на стадии распределения становится участие наемных работников в собственности, благодаря чему они будут получать часть прибавочного продукта и смогут увеличить объемы накоплений.

Получатели доходов индивидуально решают проблему сбережения части денежных поступлений. На этом уровне складываются отношения юридически равноправных индивидов. Население экономит часть своих доходов и принимает решения относительно выбора выгодных форм вложения денежных средств. За временный отказ от потребления субъекты сбережений получают дополнительный доход в виде процента. Подобным образом сфера обращения пополняется ликвидными ресурсами. В свою очередь, эти ресурсы становятся источником инвестиционных средств предприятий, за использование которых последние платят проценты сберегательно-инвестиционным учреждениям. Представители домохозяйств также выступают потребителями ресурсов сберегательной системы, приобретая потребительские кредиты и повышая свою покупательную способность. В этом случае сбережения одних субъектов способствуют увеличению потребления других и в целом обеспечивают большой объем реализации продукции предприятиями – производителями товаров, стимулируя экономический рост. Таким образом, предприятия, продукция и услуги которых приобретаются с использованием сбережений, также выступают субъектами сберегательных отношений. А сами *сбережения в данном случае опосредуют процессы обмена.*

Если рассматривать натурально-вещественную форму сбережений, процесс создания натуральных запасов, здесь уже возникают *отношения не*

перераспределения, а использования (потребления). В случае вложения денег в товары длительного пользования, драгоценности, недвижимость, сложно отделить сбережения от текущего потребления. Все перечисленные формы представляют собой сбережения, но, одновременно, ими можно пользоваться как потребительскими благами. Такие вложения целесообразно характеризовать как «сбережения – потребление». Как было показано, сберегательные отношения находят проявления на всех стадиях процесса воспроизводства. В этой связи, их совершенствование должно осуществляться: на стадии производства – в направлении стимулирования процесса создания прибавочной стоимости как реального источника сбережений; на стадии распределения – в направлении роста доли заработной платы и снижения доли прибыли в добавленной стоимости, активизации участия наемных работников в собственности; на стадии обмена – через гарантированную сохранность сбережений, многообразие высокодоходных форм вложения средств, эффективный механизм трансформации сбережений в инвестиции; на стадии потребления – в направлении оптимизации объемов активных и пассивных сбережений, регулирования пропорций между потреблением и сбережением с целью стимулирования роста национального производства при умеренной инфляции.

Проведенное исследование специфики, сущностных характеристик и форм проявления сберегательных отношений дает возможность выявить системообразующие элементы национальной сберегательной системы и определить ее сущность. Прежде всего, *сберегательную систему отличает особый объект – сбережения в разных формах* или сберегательные ресурсы субъектов. Термин «ресурс» в данном контексте используется как указание на актив, который подлежит реальному превращению в другой продукт. Источником сбережений выступают факторные доходы (первичные и вторичные), прибавочный продукт, прибавочный труд. К основным субъектам сберегательной системы относятся индивиды, домашние хозяйства, предприятия реального сектора экономики, сберегательно-инвестиционные учреждения, государство. *Структурные уровни сберегательной системы определяет иерархия ее субъектов.* Верхний уровень системы представляют государственные институты, и, прежде всего, центральный банк. Продуктом их функционирования являются нормативные акты, процедуры регулирования и контроля. Эти «продукты» регламентируют, упорядочивают отношения между государством, сберегательно-инвестиционными институтами

и владельцами сбережений. Второй уровень формируют непосредственно сберегательно-инвестиционные институты, и, соответственно, те связи и отношения, которые они создают (обеспечивают) согласно действующим правилам (нормам, процедурам), согласованным с законодательными актами государства. Третий уровень иерархии составляют индивиды, домашние хозяйства, предприятия реального сектора в разных организационно-хозяйственных формах и соответствующие отношения во всем их многообразии.

На наш взгляд, сберегательную систему следует рассматривать в широком и узком смыслах. *Как глобальное понятие*, она характеризуется отношениями, складывающимися между субъектами по поводу формирования, обмена сберегательными ресурсами и их использования. Как было отмечено, объектом сберегательной системы выступают сбережения в разных формах. И если принять во внимание все формы существования сбережений – натурально-вещественную, финансовую, нематериальную нефинансовую, то сберегательная система, в рамках которой осуществляются взаимодействия субъектов, принимающих решения о видоизменении этих форм, вбирает в себя всю финансовую систему и даже часть производственной. Это – нетрадиционный подход, который по-иному определяет место и роль национальной сберегательной системы в иерархии систем высшего и низшего уровней. Как мы выяснили, ее субъектами выступают не только домашние хозяйства, но также нефинансовые предприятия, сберегательно-инвестиционные институты, государство. В этой связи сбережения всех субъектов в совокупности в масштабах национальной экономики образуют национальные сбережения.

Итак, национальная *сберегательная система формирует сеть подсистем и элементов*, необходимую для создания, аккумуляции и использования национальных сбережений. В свою очередь, традиционный подход, согласно которому сберегательная система является частью финансовой системы, отражает толкование системы в узком смысле как совокупности взаимосвязанных сберегательно-инвестиционных и вспомогательных институтов, опосредующих обращение сбережений, обеспечивающих сохранение их ценности и трансформацию в капитал.

И действительно, элементы и подсистемы финансовой системы составляют основу сберегательной системы. Это и является главным аргументом и поводом для отождествления сберегательной и финансовой систем в работах

исследователей. Однако мы не ставим знак равенства между ними, хотя констатируем, что основные группы сберегательно-инвестиционных институтов финансовой системы функционируют в рамках сберегательной. Как было отмечено, специфику, широту и набор институтов сберегательной системы обуславливает, на наш взгляд, специфичность объекта системы – существование сбережений в разных формах.

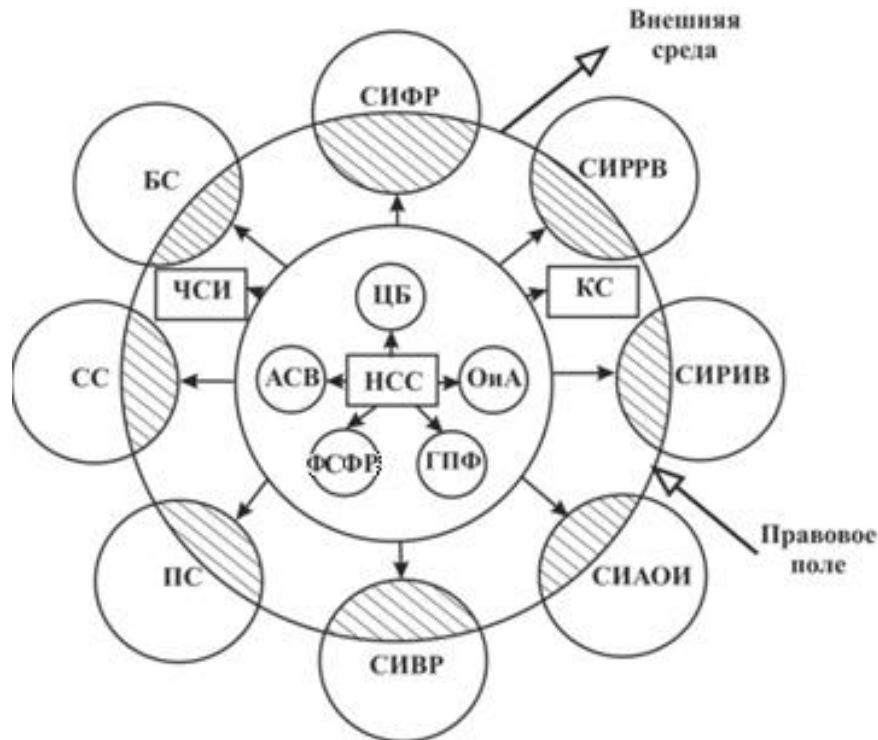
Изложенное позволяет определить *суть национальной сберегательной системы (НСС)*, под которой будем понимать многоуровневый комплекс институтов и отношений, возникающих между экономическими субъектами в ходе сберегательного процесса, связанного с формированием, обменом и использованием сберегательных ресурсов в рамках национальных границ.

Выделяя подсистемы НСС, целесообразно исходить из основных подходов к структуризации экономических систем. Достаточно распространенной представляется точка зрения, согласно которой экономическую систему рассматривают как диалектическое единство двух подсистем: рыночной организации взаимодействия субъектов и подсистемы государственного регулирования [161]. На наш взгляд, основным критерием структуризации в данном случае является специфика механизмов координации взаимодействия субъектов. Так, рыночный механизм предполагает такие характерные особенности и принципы взаимодействия субъектов, как: свобода выбора, достаточно развитая конкурентная среда, свободное колебание спроса и предложения, принятие решений субъектами на основе максимизации частных выгод и минимизации потерь, автоматическое установление равновесия между спросом и предложением посредством свободного колебания цен. В свою очередь, механизм государственного регулирования зиждется на принципах приоритетности общественных благ, максимизации общественных выгод, предполагает использование административно-экономических методов управления с элементами принуждения и направлен на нейтрализацию несовершенств рынка. Таким образом, *на основе такого критерия как механизм координации взаимодействия субъектов*, в рамках сберегательной системы считаем возможным выделить *две подсистемы*, функционирующие в диалектическом единстве: *рыночную* (рынок сбережений) и *подсистему государственного регулирования*. В данном случае рынок и государство – два координационных механизма, которые определяют специфику связей между субъектами сберегательной системы в процессе их

взаимодействия. Разделяя позицию профессоров В.В. Масленникова и Ю.А. Соколова, считаем целесообразным различать *внешний и внутренний механизмы управления системой* [97, с. 9; 19-20]. Так, внешний управляющий механизм НСС (наднациональные институты регулирования, Президент, Правительство, Федеральное Собрание) формирует правовое поле, в рамках которого функционирует и развивается система. Внутренний управляющий механизм (в Российской Федерации – Банк России, Министерство финансов Российской Федерации, Пенсионный фонд России, Агентство по страхованию вкладов, и др.) опосредует процесс самоуправления сберегательной системы, то есть реализует управление отдельными ее подсистемами на основе собственных нормативно-правовых актов, регламентирующих и контролирующих процедур, как это показано в приложении А.

Важнейшим критерием структуризации экономических систем является *функциональный*, он связан со спецификой деятельности входящих в систему разнообразных групп институтов, каждая из которых выполняет особую приоритетную функцию. Специализация институтов сберегательной системы на определенных видах деятельности и обеспечивает кругооборот сбережений, видоизменение их форм, вовлечение в процесс воспроизводства. Если *структурировать сберегательную систему по критерию функциональности*, то как подсистемы, в соответствии с рисунком 5, в нее войдут целиком (или большей частью): банковская система, страховая, пенсионная, система институтов фондового, валютного рынков, а также рынков реальных и инновационных (интеллектуальных) вложений, часть системы информационно-аналитических и образовательных институтов, а также кредитные союзы, инвестиционные компании и фонды, чисто сберегательные институты (сберкассы, ссудо-сберегательные, почтово-сберегательные институты и др.). Понятно, что институциональное наполнение некоторых подсистем дублируется. Так, например, элементами банковской системы считают центральный банк и разновидности банков как функциональных единиц. Некоторые исследователи в рамках банковской системы выделяют не только банковские учреждения, а дополняют их рядом финансово-кредитных институтов. Очень часто в структуре страховой, пенсионной систем также выделяют центральный банк страны как внутренний механизм их управления. Институциональная структура страховой, финансовой, кредитной систем включает не только институты, дифференцированные по

функциональному признаку, но и государственные институты, контролирующие их деятельность [151]. В этой связи, одни системы как большие структурные элементы сберегательной системы входят в нее целиком, а другие – какой-либо частью.



Примечания

- 1 БС – банковская система.
- 2 СС – страховая система.
- 3 ПС – пенсионная система.
- 4 СИВР – система институтов (СИ) валютного рынка.
- 5 СИРРВ – СИ рынка реальных вложений.
- 6 СИРИВ – СИ рынка инновационных вложений.
- 7 СИФР – СИ фондового рынка.
- 8 СИАОИ – система информационно-аналитических и образовательных институтов.
- 9 ЦБ – Центральный банк.
- 10 АСВ – Агентство по страхованию вкладов.
- 11 ГПФ – Государственный Пенсионный Фонд.
- 12 ФСФР – Служба БР по финансовым рынкам (бывшая Федеральная служба по финансовым рынкам).
- 13 ОиА – объединения и ассоциации сберегательно-инвестиционных институтов.
- 14 КС – кредитные союзы.
- 15 ЧСИ – чисто сберегательные институты.

Источник: составлено автором.

Рисунок 5 – Структуризация национальной сберегательной системы (НСС) по функциональному признаку

Любая система выступает как единое целое потому, что является носителем эмерджентного свойства: не будет система целостной, свойство исчезнет, а если оно проявляется, значит, система есть целое. Под эмерджентностью будем понимать наличие у системы таких свойств, которые не присущи ни одному из элементов, взятых отдельно вне системы. Источником таких свойств является институциональная структура системы: при разных структурах у систем, образующихся из одинаковых элементов, возникают разные свойства. Если исследовать сберегательную систему, то сбережения в разных формах сами по себе, как и отдельная совокупность владельцев сбережений, набор сберегательно-инвестиционных инструментов, институтов еще не являются сберегательной системой. Это ее элементы с присущими им неэмерджентными характеристиками. В свою очередь, перечисленные компоненты приобретают эмерджентные свойства только благодаря объединению посредством определенных связей в единую структуру, обеспечивающую их согласованное функционирование в рамках системы.

Целостность сберегательной системы определяют ее эмерджентные свойства, которые, на наш взгляд, проявляются в способности:

- аккумуляции сбереженных ресурсов и формирования ресурсной базы для удовлетворения потребностей воспроизводства;
- обеспечения сохранности ценности сбережений, их безопасности благодаря перераспределению рисков снижения ценности и потери сбережений между субъектами системы;
- трансформации сбереженных ресурсов в инвестиции;
- обеспечения конвертируемости (свободного видоизменения форм) и ликвидности сбережений;
- обеспечения мультипликативности (самовозрастания) сбережений;
- повышения благосостояния граждан, уменьшения негативных последствий циклических колебаний уровня их доходов, обеспечения возможностей равномерного потребления для нынешнего и будущего поколений [82].

Эти свойства усиливает или ослабляет сложившаяся институциональная структура функционирующей сберегательной системы. Под *институциональной структурой* сберегательной системы будем понимать совокупность формальных и неформальных институтов, образующих иерархически упорядоченный механизм,

посредством которого выполняются функции сберегательной системы, реализуются интересы ее субъектов.

В силу перечисленных эмерджентных свойств, сберегательная система способна превращать мелкие сбережения отдельных сберегателей в реально функционирующий капитал. Посредством развития сберегательной системы становится возможным накопление множества непотребленных частей доходов, в результате этой аккумуляции они приобретают новое свойство – могут функционировать как денежный капитал, то есть финансировать развитие, быть источником кредитов для роста производства. Таким образом, ресурсы сберегательной системы образуют инвестиционно-воспроизводственный потенциал национальной экономики. Свойство ликвидности предполагает способность разных форм сбережений быстро и без существенных потерь трансформироваться в наличность с целью удовлетворения текущих потребностей субъектов в товарах и услугах. В процессе такого превращения на первый план выходит стоимостная эквивалентность обмена. Условием обеспечения ликвидности сбережений является возможность сберегательно-инвестиционных институтов быстро и в полном объеме возвращать владельцу его сбережения по первому требованию. Безопасность вложения сберегательных ресурсов в разные виды активов связана с ликвидностью и имеет место тогда, когда у субъектов есть уверенность в возможности возврата своих сбережений в определенные сроки с гарантированной выплатой дополнительного дохода. Конвертируемость (свободное видоизменение форм) как свойство сбережений, в отличие от ликвидности, не предполагает эквивалентного обмена [49, с. 133]. Речь идет об обмене, превращении форм сбережений на безэквивалентной основе, когда суть замещения определяется только потребительской стоимостью активов. Превращаясь в капитал посредством институтов сберегательной системы, сбережения способны обеспечить дополнительный доход своим владельцам. В этой связи можно говорить о приумножении их ценности (самовозрастании).

Рассмотренные свойства присущи как материальным, так и нематериальным формам сбережений в рамках сберегательной системы, вне последней эти свойства утрачиваются.

Национальная сберегательная система сама является частью сложных систем более высокого уровня, в частности, национальной экономической, а также мировой сберегательной систем. НСС взаимодействует с окружающей ее средой

посредством внешних связей, которые характеризуют как влияние окружения на систему, так и воздействие системы на среду. Глубина и многоаспектность сберегательных отношений находят отражение во множестве проявлений тесных взаимодействий национальной сберегательной и производственной подсистем в рамках экономической системы на национальном уровне.

Одним из главных параметров качества сберегательной системы можно считать разнообразие услуг, которые могут быть предложены сберегательно-инвестиционными институтами другим субъектам, а уровень потребления этих услуг всеми субъектами сберегательных отношений – критерием развития сберегательной системы в целом. Достижение этих качественных параметров возможно при условии эффективного функционирования всего комплекса институтов, образующих национальную сберегательную систему.

1.3 Роль сберегательной системы в обеспечении экономического роста и повышении благосостояния населения

Национальная сберегательная система опосредует все этапы сберегательного процесса, в результате которого формируются организованные сбережения, определяющие инвестиционный потенциал национальной экономики и возможности расширенного воспроизводства. Однако до настоящего момента в научных кругах не утихают споры по поводу оптимальной нормы сбережений и ее влияния на перспективы экономического роста в отдельно взятой стране.

Большинство исследователей признает прямую зависимость между приростом сбережений и увеличением объема национального продукта (дохода) в кратко- и долгосрочном периоде, выступая за стимулирующую сберегательно-инвестиционную стратегию правительства. Вместе с тем, некоторые ученые пытаются доказать наличие обратной связи между данными параметрами, приводя факты сокращения объема ВВП в текущем периоде в некоторых странах, не смотря на увеличение сбережений в предшествующие годы [93; 222]. Актуальность исследования влияния нормы сбережений на прирост объема производства диктуется еще и сложившейся в последние годы тенденцией экономического роста в условиях отрицательных сбережений как в отдельных государствах Западной Европы, так и США.

В модели Харрода-Домара темп прироста национального продукта (дохода) прямо зависит от нормы сбережений и находится в обратной зависимости от коэффициента капиталоемкости. Следовательно, при данном коэффициенте капиталоемкости, увеличение сберегаемой части национального дохода способствует ускорению темпов экономического роста. Это означает, что если страна не в состоянии увеличить норму сбережений, мобилизация инвестиционных ресурсов возможна на основе привлечения иностранных государственных или частных инвестиций. Данный вывод подтверждает и *теория линейных стадий роста У. Ростоу* [115, с. 23-26]. Согласно ее положениям, любая страна в процессе развития обязательно должна пройти определенные стадии: 1) традиционного общества; 2) вызревания предпосылок к рывку; 3) стадию рывка к самоподдерживающемуся росту; 4) перехода к технологической зрелости; 5) этап («эру» по У. Ростоу) массового потребления. Исходя из этого, развивающиеся страны и большинство государств постсоветского пространства в текущий момент находятся на этапе либо традиционного общества, либо вызревания предпосылок для рывка. Для перехода к третьей стадии – рывка к самоподдерживающемуся росту, им необходимо аккумулирование внутренних и внешних сбережений для масштабного инвестирования.

Мировая экономическая история подтверждает существование тесных причинно-следственных связей между изменением нормы сбережений, приростом инвестиций и экономическим ростом. Масштабное инвестирование за счет сбережений населения, а также государственных накоплений в разные исторические периоды позволяло отдельным странам мира преодолевать кризисные явления, наращивать экономический потенциал и поддерживать высокие темпы прироста объемов производства. Так, например, в Германии более 60% совокупных инвестиционных ресурсов обеспечивают сбережения населения [117, с. 345]. В Индии уровень сбережений домашних хозяйств составляет 40% ВВП. По мнению экспертов, к 2020 году национальные сбережения в Индии достигнут 800 млрд долл. и в полтора раза превысят совокупный объем банковских депозитов. Эта страна не будет нуждаться ни в одном заемном долларе для финансирования развития инфраструктуры благодаря сбережениям домашних хозяйств [202].

Вместе с тем, в определенных условиях увеличение объемов сбережений и инвестиций может оказаться недостаточным для обеспечения устойчивых темпов экономического роста. Это возможно, если в стране: несовершенно и непрозрачно

правовое поле, неразвита рыночная инфраструктура, имеют место высокий уровень монополизации экономики и коррупции, недостаток высококвалифицированных кадров, не сформированы психология предпринимательства и благоприятные условия для его развития и др. Нельзя не принимать во внимание другие важнейшие факторы, а именно: структурные, институциональные, культурные, социально-психологические предпосылки роста и развития, а также последствия внешней зависимости некоторых стран от государств более развитых. На этом построена, к примеру, *концепция Х. Чернери*, который увеличение объемов инвестиций и сбережений рассматривает как необходимое, но недостаточное условие экономического роста [146]. Ученый определяет внутренние и внешние ограничения роста. Среди внутренних называет экономические (ресурсный потенциал, количество населения и уровень его образования, размер территории, исторические традиции и т.п.) и институциональные (степень развития рыночных, правовых, политических институтов, эффективность системы государственного регулирования экономики). Внешние ограничения определяет степень доступа к иностранным технологиям, инвестициям, рынкам.

Итак, *экономический рост есть функция определенных факторов, в том числе нормы сбережений*. Увеличение объема факторов производства и повышение уровня их эффективности, преимущественно за счет технического прогресса, способно повысить производственный потенциал экономики и таким образом обеспечить рост совокупного предложения товаров и услуг. Однако увеличение производственного потенциала и совокупного предложения не может воплотиться в экономический рост без адекватного увеличения совокупного спроса. Рост спроса является фактором, реализующим способность экономики к увеличению объемов производства.

Взаимосвязь между приростом валового национального продукта, изменением объемов сбережений и инвестиций отражает математическая модель с использованием инвестиционного мультипликатора в соответствии с формулой (5)

$$\Delta Y = \Delta I * MP_I, \quad (5)$$

где ΔY – прирост объема ВВП;

ΔI – прирост объема инвестиций;

MP_I – мультипликатор инвестиций.

Величина мультипликатора зависит от предельной склонности субъектов к сбережению (MPS) и рассчитывается по формуле (6)

$$MP_I = 1/MPS, \quad (6)$$

где MPS – предельная склонность к сбережению.

Последний параметр (MPS) есть доля прироста сбережений в дополнительной единице национального продукта (дохода), как показано в формуле (7)

$$MPS = \Delta S / \Delta Y, \quad (7)$$

где ΔS – прирост сбережений.

Принимая во внимание представленные математические зависимости, исходная модель (7) приобретает вид формулы (8)

$$\Delta Y = \Delta I * (\Delta Y / \Delta S) = \Delta I * s', \quad (8)$$

где s' – эффективность использования сбережений (прирост валового национального продукта на единицу сбережений).

При этом параметр s' , на наш взгляд, должен определяться величиной организованных сбережений, аккумулированных институтами сберегательной системы. Модель (8) демонстрирует зависимость между изменением сбережений и экономическим ростом по каналу спроса и дает возможность оценить результат возрастания инвестиционной составляющей совокупного спроса в силу мультипликативного эффекта, вызванного приращением сбережений и инвестиций.

В свою очередь, основное уравнение монетаристов позволяет увидеть и оценить эффект роста национального продукта (дохода) в результате увеличения денежной массы, обусловленного изменением структуры сбережений. Исходя из уравнения монетаристов (9), прирост ВВП может быть следствием приращения совокупного предложения денег или увеличения скорости их обращения.

$$\Delta Y = \Delta M * v, \quad (9)$$

где ΔM – прирост объема денежной массы;
 v – скорость обращения денег.

В свою очередь, денежная масса, как это показано в формуле (10), растет, когда увеличивается объем депозитов в банках и уменьшается коэффициент депонирования (доля наличных денег в общем объеме депозитов)

$$\Delta M = \Delta d * \frac{1 + cd}{rr + cd}, \quad (10)$$

где Δd – прирост банковских депозитов;

rr – норма резервирования депозитов;

$cd = C/D$ – коэффициент депонирования (C – наличные деньги в обращении; D – величина депозитов);

$\frac{1 + cd}{rr + cd}$ – денежный мультипликатор.

Параметр Δd , на наш взгляд, должен определяться на основе прироста вкладов не только в банках, а во всех институтах, имеющих право на кредитование, с учетом доли привлеченных депозитов, которую разрешено использовать для выдачи ссуд.

Если *стимулировать изменения в структуре сбережений в сторону увеличения организованной их составляющей*, объем наличной денежной массы уменьшится. В результате сократится коэффициент депонирования, вызвав увеличение как денежного мультипликатора, так и объема денежной массы, что спровоцирует рост ВВП. Дополнительный эффект обеспечит рост скорости обращения денег, которая увеличивается в случае сокращения наличности у субъектов экономики при размещении денежных сбережений в сберегательно-инвестиционных институтах. По этим каналам *изменение структуры сбережений может как стимулировать, так и сдерживать экономический рост в стране*.

Экономический рост не следует отождествлять с экономическим развитием, которое отражает не только увеличение объемов производства, но и способность экономики за счет этого повышать качество жизни населения, то есть его благосостояние. Экономический рост может осуществляться без экономического развития, но развитие невозможно без экономического роста. Бесспорно, динамика темпов экономического роста и уровня благосостояния нации взаимосвязаны. По мнению исследователей, благосостояние нации – достаточно широкое понятие и «оценивается посредством синтеза физиологических, материально-технических,

экономических, социальных и духовных условий, обеспечивающих удовлетворение разнообразных потребностей человека. Поэтому уровень общественного благосостояния – это интегральный показатель социального прогресса данного общества» [49, с. 232]. Однако следует отличать индивидуальное благосостояние человека от общественного. Поскольку в соответствии с принципами рыночной модели хозяйствования объективно существует неравенство в уровне доходов населения, на фоне относительного общественного благополучия возникает дифференциация людей по уровню удовлетворения их материальных и духовных потребностей. Таким образом, при несовершенном механизме распределения благ индивидуальное благосостояние не достигает своих функциональных целей. Вместе с тем, не только дифференциация в распределении созданного продукта определяет уровень благосостояния общества. Его критериями также являются качество выпускаемой продукции и окружающей среды, объем и структура теневой экономики, уровень образования населения и доступности общественных благ, динамика фонда свободного времени, возраст выхода на пенсию, соблюдение прав человека и некоторые другие.

Одним из интегральных показателей благосостояния считается *индекс человеческого развития* (ИЧР) – средневзвешенная величина четырех параметров: ожидаемой продолжительности жизни при рождении; грамотности взрослого населения и его охвата начальным, средним и высшим образованием; реального ВВП на душу населения, рассчитанного на основе паритета покупательной способности [124]. Сравнительно новым параметром оценки благосостояния в макроэкономической статистике являются *чистые истинные сбережения*, которые определяются с учетом износа основного капитала, истощения природных ресурсов, ущерба от загрязнения окружающей среды, с добавлением расходов на образование.

Следует отметить, что *общество благосостояния часто отождествляют с «потребительским обществом»*. В таком обществе повышение уровня потребления на душу населения становится самоцелью и обеспечивается даже в условиях существенного недостатка текущих доходов, когда растут долги и формируются отрицательные сбережения. Рассмотрим *последствия такой модели*. Негативные проявления потребительской модели жизни сегодня имеют место в США, развитых странах Европы и других. В течение 1999-2010 гг. совокупный долг домашних хозяйств значительно вырос, превысив располагаемый доход: на

1/3 – в США, Испании, Японии, наполовину – в Великобритании, Канаде, Корее, Португалии, на 2/3 – в Австралии и Швеции, вдвое – в Норвегии и Ирландии, втрое – в Дании и Голландии [241, с. 73]. В США еще в 2006 году величина задолженности всех видов составляла 36,7 трлн долл., что по нашим расчетам эквивалентно трем годовым ВВП страны, а по оценкам «Independent Strategy» приблизительно в 52 раза превышало объем денежной базы США на тот момент [249].

Беспрецедентный рост задолженности стал результатом действия следующих ключевых факторов. Прежде всего, неограниченная свободная торговля рисками породила виртуальную, оторванную от реальной экономики индустрию финансового бизнеса, дала мощный импульс процессу замещения старых долгов новыми, что обусловило ускоренный рост глобальной задолженности. В результате увеличилась частота долговых дефолтов [186]. Все больше ученых констатирует, что мировой финансовый кризис 2007-2008 гг. по формам проявления не имеет аналогов в истории кризисов ликвидности, поэтому является новым для экономической науки феноменом – первым кризисом секьюритизации. Объемы использования производных финансовых инструментов достигли гигантских масштабов. По оценкам «Securities Industry and Financial Markets Association», глобальный рынок структурированных финансовых продуктов, в частности, «обеспеченных долговых обязательств» (collateralized debt obligations, CDO) в 2007 году превысил 500 трлн долл. Избыточная ликвидность стала следствием политики «дешевых денег», которая проводилась последние десять лет центральными банками большинства стран-лидеров, в частности, ФРС США. Это генерировало долгосрочное неравновесие между денежной и товарной массой. Упрощение условий получения кредитов и увеличение его доступности посредством снижения цены кредитных ресурсов значительно расширили круг заемщиков. Широкое распространение получила практика инвестирования заемных средств в инструменты фондового рынка, что на фоне чрезмерно мягких требований к биржевым игрокам привело к трехкратному увеличению индекса Dow Jones за последующие семь лет. Негативную роль сыграло позволение должникам погашать кредиты за счет эмиссии новых долговых обязательств. Долговую экономику подпитывают и нефинансовые фирмы США, вкладывая значительные средства в рискованные финансовые активы, включая корпоративный долг [205, с. 807]. Таким образом, размываются границы между финансовыми

и нефинансовыми корпорациями, в результате посредством индустрии хедж-фондов бесконтрольно растет потенциал спекулятивного капитала. Отличительной чертой новой экономики называют следующую особенность: «вместо богатства, накапливаемого за счет прибыли от инвестиций или заработной платы, она принимает форму роста стоимости активов по отношению к росту долга – до тех пор, пока не начнется фаза дефляции долга. И подталкивает активы и инвестиции, связанные с долгом, к формированию отрицательного капитала» [224, с. 227]. По мнению экспертов, ситуация на мировом фондовом рынке похожа на ту, которая наблюдалась в период перед Великой Депрессией, то есть программа социального благосостояния потребительского общества преобразуется в кредитно-банковскую систему, которая создает спекулятивную экономику и инфляцию, фактически неподконтрольную правительству отдельно взятой страны [136; 205, с. 807]. Приведенные факты объясняют многолетнюю тенденцию снижения сбережений домохозяйств в развитых экономиках: беспрецедентное падение нормы личных сбережений в располагаемом доходе с 15-17% в начале 1990-х гг. до 2-4% в первом десятилетии XXI столетия [240, с. 37]. В США, Канаде, Дании, Норвегии, Португалии, Финляндии уровень персональных сбережений снизился до отрицательных значений. В такой ситуации домашние хозяйства не только не создают сбережения для будущего потребления, но и частично «забирают» их из будущих периодов. Все эти факты – свидетельство того, что программа социального благосостояния потребительского общества может привести к краху экономики. Чтобы этого избежать, следует, на наш взгляд, ввести в научный оборот термин *«устойчивый уровень благосостояния»* по аналогии с *«устойчивым развитием»* и руководствоваться его главным критерием – обеспечением длительного непрерывного повышения уровня жизни большинства населения, который удовлетворяет потребности нынешнего поколения людей без вреда для обеспечения потребностей будущих поколений.

Примечание – В 80-е годы в пределах деятельности комиссии ООН под руководством премьер-министра Норвегии Г.Х. Брунтланд появилось понятие «устойчивое» («постоянное») развитие с целью связать в одно целое развитие и экологию.

В заключительном документе комиссии «Наше общее будущее» устойчивое развитие было определено, как «длительное непрерывное развитие, которое обеспечивает потребности людей, которые проживают в настоящее время, без вреда для обеспечения потребностей будущих поколений» [182].

В настоящий момент все еще остается открытым вопрос об оптимальной норме сбережений или о предельно допустимом ее интервале, обеспечивающем устойчивое развитие как национальной сберегательной системы, так и всей экономики. На наш взгляд, *нижняя граница колебаний нормы сбережений* должна определяться необходимостью создания условий для производства достигнутого объема годового совокупного продукта с полной загрузкой имеющихся производственных мощностей, а *верхняя граница – увеличением производства и фонда потребления в пределах прироста населения* с удовлетворением инвестиционных потребностей технического прогресса и полной занятости в конкретно-исторических и социально-экономических условиях с учетом инвестиционной цикличности.

Роль сберегательной системы в обеспечении роста национальной экономики, повышении индивидуального и общественного благосостояния не исчерпывается созданием условий для ежегодного повышения нормы сбережений, а *проявляется во всем многообразии функций, которые выполняет система* в соответствии с присущими ей эмерджентными свойствами, как это показано на рисунке 6. Аккумулируя необходимые ресурсы, сберегательная система обеспечивает воспроизводство как рабочей силы, так и капитала – основных факторов экономического роста [82].

Ликвидируя «отставание текущих платежеспособных возможностей от уровня необходимых потребностей» субъектов, сбережения обеспечивают непрерывность процесса потребления во времени, формируют будущий спрос [148, с. 90]. Более того, сбережения способствуют развитию этого спроса, обеспечивают переход «от достигнутого уровня и структуры потребления к высшему уровню и более прогрессивной его структуре, обусловленной конкретно-историческими условиями удовлетворения необходимых потребностей» [125, с. 233]. Само временное несовпадение покупательной способности доходов субъектов и стоимости необходимых благ создают предпосылки для повышения качества будущего потребления. Через описанный механизм ресурсы сберегательной системы обеспечивают расширенное воспроизводство рабочей силы.



Источник: составлено автором.

Рисунок 6 – Свойства и функции сберегательной системы

Если характеризовать сбережения как часть добавленной стоимости, предназначенной для удовлетворения будущих потребностей, то просматривается не только их потребительское назначение, но и производственное – использование в будущем для приобретения дополнительных средств производства. В данном контексте функциональность сбережений состоит в обеспечении расширенного воспроизводства капитала. Именно на этот аспект воспроизводственной функции сберегательной системы обращал внимание профессор Ю.И. Кашин: «накопленные сбережения ... во-первых, являются возможным источником общенациональных инвестиций ... во-вторых, обеспечивают потребительские потребности населения» [66, с. 121]. Основными институтами, реализующими воспроизводственную функцию сберегательной системы, выступают коммерческие банки, хотя не менее важную роль в этом играют ссудо-сберегательные ассоциации, ипотечные банки, строительные общества, сберегательные кассы.

Способность превращать сберегательные ресурсы в инвестиции обуславливает трансформационную функцию сберегательной системы, результатом которой становится приумножение ценности сбережений. Основой этой функции выступает связь между доходами субъектов и капиталовложениями посредством сбережений, в результате которой непотребленная часть доходов трансформируется в инвестиции. Именно в этой функции проявляется ингерентность сберегательной системы по отношению к другим системам, в частности, кредитной, банковской, фондового рынка и т.п. Так, трансформационная функция сберегательной системы реализуется благодаря развитию кредитной системы, более того, первая вбирает в себя вторую и, опосредуя кругооборот сбережений, превращает последние в инвестиции. Институты фондового рынка также являются элементами институциональной структуры сберегательной системы, обеспечивая существование финансовых форм сбережений в виде акций, облигаций. Именно трансформационная функция сберегательной системы связана с удовлетворением потребностей экономических субъектов в средне- и долгосрочных ресурсах для реализации инвестиционных проектов, проведения технологической модернизации, и т. п. Выполняя эту функцию, сберегательная система создает «длинные деньги», крайне необходимые для развития национальной экономики. Эффективному выполнению сберегательной системой рассмотренной функции содействуют такие ее свойства, как способность аккумуляции ресурсов, обеспечения их безопасности (гарантий сохранности

и возврата), трансформации на основе самовозрастания, а главная роль в институциональном обеспечении этой функции принадлежит инвестиционным компаниям, институтам фондового рынка, банкам.

В ходе взаимодействия субъектов сберегательной системы происходит уравнивание объемов сбережений и инвестиций на макроуровне, а, следовательно, – совокупного спроса и предложения товаров и услуг. Как было отмечено выше, без наращивания платежеспособного совокупного спроса автоматическое увеличение предложения товаров и услуг способно вызвать кризис перепроизводства. В этой связи функция макрорегулирования спроса и предложения, реализуемая институтами сберегательной системы, обеспечивает благоприятные условия для устойчивого роста национальной экономики. Параллельно осуществляется оптимизация и других макропропорций – текущего и будущего потребления, доходов и расходов субъектов экономики, денежных и материальных потоков и т.п. Такое регулирование опосредует механизм согласования интересов на рынке сбережений на основе соответствующих норм и правил, регламентированных государством. Важную роль сберегательная система играет в регулировании денежного оборота. За счет формирования организованных сбережений и их аккумуляции в рамках сберегательной системы становится возможной экономия расходов денежного обращения. Меньше наличных денег требуется для обслуживания торговых и платежных операций, что оказывает антиинфляционное влияние на экономику. Эффект усиливается благодаря способности сберегательной системы создавать «длинные деньги» через страховые, пенсионные и другие институты, привлекающие средства на долгосрочной основе. Кроме того, организованные сбережения обеспечивают непрерывность и ускорение денежного оборота, тогда как неорганизованные их формы замедляют оборот.

Если воспроизводственная, трансформационная и регулирующая функции национальной сберегательной системы создают предпосылки для экономического роста в стране, то *страховая и социальная непосредственно способствуют повышению индивидуального и общественного благосостояния*. Прежде всего, сбережения субъектов есть форма их самозащиты. При определенном уровне дохода они будут образовываться всегда и в рамках сберегательной системы превращаться в страховой резерв. Отсюда – суть резервирующей функции сберегательной системы. Сбережения формируются для страхования от

разнообразных типов рисков: снижения покупательной способности доходов субъектов в условиях экономического кризиса и инфляции; нехватки собственных ресурсов для удовлетворения текущих и долгосрочных потребностей населения, предприятий, государства; сокращения доходов населения в преклонном возрасте; потери возможности получения доходов и потребления в результате несчастного случая, болезни, неработоспособности; невозможности обеспечения потребностей в товарах длительного пользования, образования детей за счет текущего дохода и других. Данная функция в рамках системы способствует распределению рисков между разными субъектами [40, с. 21]. Речь идет не только о страховой деятельности, но и о деятельности других сберегательно-инвестиционных институтов – банков, инвестиционных и пенсионных фондов. Все эти институты отвлекают на себя часть рисков домашних хозяйств. В свою очередь, их риски также могут быть нейтрализованы благодаря как диверсификации инвестиционного портфеля, так и встроенных элементов страхования. Резервирующая функция может быть успешно реализована только при достаточно высоком уровне развития сберегательной системы, стабильном и устойчивом ее функционировании. Ведь условием эффективного выполнения системой данной функции является сохранение ценности сбережений, гарантирование их возврата, что, в свою очередь, зависит от эффективности институциональной структуры сберегательной системы. Реализации резервирующей функции способствуют такие свойства сберегательной системы, как способность обеспечивать конвертируемость, ликвидность, безопасность сбережений, а первенство в ее выполнении принадлежит таким институциональным образованиям, как страховые учреждения и пенсионные фонды.

Социальную функцию сберегательной системы можно считать интегральной, поскольку она, на наш взгляд, вбирает в себя все перечисленные, испытывает их влияние и заключается *в повышении благосостояния нынешнего и будущего поколений*. В рамках этой функции разрешается главное противоречие, которое обуславливает сам факт существования сбережений – противоречие между желанием и возможностью удовлетворения потребностей в товарах и услугах. Проявления социальной функции разнообразны. Прежде всего, благодаря страховому резерву ресурсов сглаживаются последствия циклических колебаний в экономике – увеличиваются возможности потребления в условиях падения доходов субъектов. Это повышает уровень благосостояния граждан в кризисные

периоды. Способность системы трансформировать сбережения в инвестиции позволяет развивать негосударственные пенсионные институты и решать проблему социального обеспечения населения преклонных лет путем снятия дополнительной нагрузки на государственный бюджет. Кроме того, может быть решен комплекс вопросов по обеспечению граждан разнообразными социальными услугами – здравоохранения, культуры, образования и другими. Это становится возможным благодаря механизму страхования, предоставления льготных кредитов на отмеченные цели, а также развитию рынка ценных бумаг, в том числе, за счет выпуска и размещения облигаций федерального займа (ОФЗ) для населения с разной степенью функциональности. Так, собственники ОФЗ могут получить право на бесплатное образование, доступ к культурным, оздоровительным, жилищным благам и др. в счет будущей оплаты процентов по облигациям.

Можно выделить и ряд других позитивных эффектов от реализации социальной функции сберегательной системы: обеспечение психологического комфорта благодаря формированию у человека уверенности в завтрашнем дне; возможность повышения интеллектуального уровня, раскрытия творческого потенциала, получения знаний, навыков и опыта. Последнее способствует формированию среднего класса в обществе – основного поставщика ресурсов для сберегательной системы. Становление среднего класса оказывается возможным за счет активизации механизма размещения акций предприятий-работодателей среди работающих, что позволяет им стать совладельцем компаний. Это решает проблему перераспределения доходов в обществе, а значит, – повышения благосостояния населения. Ведь ежегодные высокие темпы экономического роста без изменений в распределительной и перераспределительной подсистемах могут влиять на индивидуальное благосостояние нейтрально. Таким образом, *совершенствование структуры сбережений*, само по себе, без повышения верхних пределов минимальных социальных стандартов и изменений в налоговой системе, способно эффективно влиять на уровень индивидуального потребления и повышать благосостояние большинства.

Результаты функционирования сберегательной системы на определенном этапе развития – сумма накопленных сбережений, их доля в национальном продукте и их структура – выступают в качестве индикаторов макроэкономических процессов и общего состояния национальной экономики. Это означает, что наблюдения за динамикой, основными формами сбережений, позволяют получить

информацию не только о субъектах сберегательных отношений, но и о состоянии и трендах развития экономики в целом. Сбережения выступают своеобразным барометром экономического, инвестиционного, политического, социально-культурного климата в стране. Доходность вложения сберегательных ресурсов в разные виды активов является индикатором макроэкономической стабильности или нестабильности. С другой стороны, информационная насыщенность сберегательной системы обуславливает объемы организованных сбережений в рамках системы и определяет тенденции формирования инвестиционного потенциала национальной экономики. *Результатом реализации информационной функции является формирование высокого уровня доверия субъектов к институтам сберегательной системы, а также правительству, что усиливает социально-экономическую стабильность в обществе.*

Институты сберегательной системы участвуют в формировании культуры потребления-сбережения, которая является составной частью общей культуры нации и всего общества. В этом состоит ценностно-культурная функция сберегательной системы. Связь между сберегательной культурой и экономическим потенциалом страны проявляется на уровне взаимовлияния: с одной стороны, общество создает институт сберегательной культуры, с другой – сберегательное поведение людей, а, значит, и инвестиционный потенциал хозяйственной системы формируется под воздействием традиций, стереотипов, общественного мнения, менталитета, то есть неформальных институтов культуры сбережения. Ценностно-культурная функция сберегательной системы обуславливает большой воспитательный эффект в обществе. Она связана с необходимостью перехода к цивилизованному, экономически образованному обществу, базирующемуся на консенсусе и гармонизации интересов всех институциональных единиц. Эта функция предполагает воспитание социальной ответственности всех субъектов национальной экономики за результаты своей деятельности, участие в реализации национальных приоритетов, что определяет место и роль государства в современном геополитическом пространстве.

Анализ свойств и функций НСС, ее структурирование, позволяют *отделить сберегательную систему от других родственных систем, в частности, финансовой. Суть сберегательной системы связана с развитием сущности и форм сбережений, сберегательных отношений, сберегательной деятельности. В свою очередь, толкование финансовой системы обусловлено содержанием и конкретизацией*

более общего понятия «финансы», а также финансовой деятельностью, которая во многом отличается от сберегательной. Назначение финансовой системы (цель) – в удовлетворении потребностей субъектов в денежных средствах (абсолютно ликвидных активах), ее приоритетная функция – распределительная, то есть распределение денежных средств между участниками экономических отношений, а приоритетное свойство, обеспечивающее реализацию названной функции, – свойство ликвидности. Кроме того, в качестве специфических функций финансовой системы исследователи выделяют бюджетирование, налогообложение, финансирование, финансовое инспектирование. Назначение сберегательной системы (цель) – в сохранении стоимости, созданной прошлым трудом, формировании богатства, видоизменении форм сбережений на основе преобразования активов из абсолютно ликвидной формы в менее ликвидную и наоборот. Приоритетными функциями сберегательной системы, на наш взгляд, выступают резервирующая, воспроизводственная и социальная, а доминирующими свойствами являются безопасность, конвертируемость, способность повышать благосостояние населения. По нашему мнению, последнее свойство, а также свойство конвертируемости в широком смысле как способности видоизменять форму существования сбережений (от финансовых вложений до реальных и инновационных) отличают сберегательную систему от других родственных систем. Доминирующую роль в системе финансовых отношений играют бюджетные отношения, которые строятся на принципах обязательности, безвозвратности. Следовательно, определяющей формой проявления финансовых отношений является государственно-властная. Кругооборот сбережений осуществляется преимущественно на принципах платности, возвратности. В этой связи доминирующей формой проявления сберегательных отношений выступает индивидуалистско-конкурентная (рыночная).

Развитие сберегательной системы проявляется в развитии ее свойств, функций, институтов. На каждом историческом этапе преобладает та или иная функция, появляются новые. Функциональные потребности системы удовлетворяются посредством формирования новых институтов, максимально реализующих ее отдельные функции. Если система со временем перестает выполнять одну или несколько функций или реализует их не в полном объеме, с низким качеством, возникает проблема ее дисфункциональности. На наш взгляд, *суть процесса управления национальной сберегательной системой* и заключается в обеспечении

бесперебойной реализации ею основных функций на основе усиления имеющихся позитивных свойств системы, нейтрализации негативных, а также создания новых свойств. Реализация данных целевых установок невозможна без активного государственного стимулирования роста доходов и национальных сбережений, их трансформации в производительные формы с вложением в реальный сектор экономики страны.

Глава 2

Закономерности развития национальных сберегательных систем

2.1 Этапы эволюции и закономерности становления национальных сберегательных систем

Исследования экономической реальности *с позиции ее эволюции* содержат в себе огромные возможности как с точки зрения получения новых научных результатов, так и для накопления и систематизации фактологического материала, представляющего большую прагматическую ценность. *Эволюция на больших интервалах времени носит закономерный характер*, то есть объективный, необходимый во взаимосвязи, определяющий становление и функционирование экономической системы [149].

Эволюция отражает одно из *характерных свойств* развития экономических систем – *повышение степени сложности и эффективности их функционирования*, проявляющееся в реализации способности системы к расширению, поглощению и продуцированию все большего количества ресурсов и, на этой основе, удовлетворению разнообразных потребностей субъектов национальной экономики. Экономическая эволюция реализуется через периодические смены технологий и соответствующие институциональные преобразования. Именно они предопределяют закономерный, объективно обусловленный процесс движения к экономической целостности, качественно новой, наиболее совершенной стадии экономической жизни [149]. На знании закономерностей соответствующих явлений, процессов основываются как объяснения в науке, так и научные предвидения.

В научной литературе экономические закономерности трактуют как: *объективно существующую, повторяющуюся существенную связь* явлений или этапов исторического процесса, характеризующую поступательное развитие истории; наиболее существенные связи; формулу событий (явлений), отображающую будущее (прошедшее) с высокой вероятностью, обусловленной объективным системным анализом исследования предшествующих событий и свойств объекта; относительно устойчивую и регулярную взаимосвязь между явлениями и объектами реальности, обнаруживающимися в процессах становления

и развития; обусловленность объективными законами, существование и развитие соответственно законам [42; 109; 112; 134; 270; 317; 318].

В части трактовки сущности закономерностей нам импонирует точка зрения профессора Н.И. Валенцевой, которая отмечает, что закономерности представляют собой, как правило, совокупный результат действия («равнодействующую») нескольких законов. Поэтому законы и закономерности – понятия однопорядковые, но связи и зависимости, отражаемые закономерностями, носят более сложный и многофакторный характер, чем связи и зависимости, отражаемые законами [45, с. 5].

В качестве внешнего проявления закономерностей исследователь выделяет тенденции развития объекта, а под его качественным развитием понимает развитие форм функционирования, а также улучшение качественных характеристик объекта.

Исходя из приведенных рассуждений, под закономерностями следует понимать:

- а) причинно-следственные связи, повторяющиеся на разных этапах развития, в рамках отдельных общественно-экономических формаций;
- б) наиболее существенные связи, отображающие прошлое и будущее с высокой степенью вероятности;
- в) причинно-следственные связи между явлениями, системами и подсистемами, установленные на основе системного анализа предшествующих событий с использованием исторического метода;
- г) зависимости, обусловленные объективными законами и являющиеся их проявлением.

Закономерности развития национальной сберегательной системы будем рассматривать как необходимые, устойчивые, повторяющиеся причинно-следственные связи между экономическими явлениями в процессе эволюции системы, проявляющиеся в том, что изменения в одних процессах, явлениях, подсистемах или системах высшего и низшего уровней неизбежно вызывают изменения в других и сберегательной системе в целом. При этом закономерности раскрывают направленность причинно-следственных связей и дают ключ к прогнозированию динамики системы и ее элементов в будущем.

Анализируя закономерности, ученые выделяют:

- 1) В зависимости от степени жесткости детерминации связей:

- закономерности жесткой детерминации, характерной чертой которых выступает строго однозначный характер соответствующих связей и зависимостей. Однозначный характер свидетельствует о том, что любая связь, независимо от природы и структуры рассматриваемых процессов, признается необходимой;

- вероятностные (случайные): закономерности между распределениями величин, характеризующие объект исследования, а также изменения этих распределений во времени.

2) В зависимости от доказательной базы:

- закономерности эмпирические, выявленные на основе непосредственного обобщения опытных фактов;

- закономерности теоретические, характеризующие более глубокое проникновение в основания исследуемых процессов и их теоретическое воспроизведение, которое опирается на систему понятий высокой степени общности [112; 149; 317].

Для исследования сложных системных объектов, каковым является национальная сберегательная система, целесообразен синтез детерминированности (жесткости) и независимости (случайности) эмпирических и теоретических доказательств, на что мы и будем ориентироваться в своих аргументах.

Закономерности лежат в основе устойчивых повторяющихся взаимосвязей, определяющих процессы развития национальных сберегательных систем и объективно связаны с действием определенной группы законов становления и развития экономических систем.

К ним относятся *генетические законы* наследственности и самосохранения, *статические законы* композиции и онтогенеза, *динамические законы* диалектики, изменчивости, синергии, информированности.

Согласно *закону наследственности*, накопление свойств наследственности создает основу для формирования *генотипа системы*. Передача этих свойств из поколения в поколение способствует формированию определенных видов систем, закреплению наиболее устойчивых наследственных свойств системы и сопровождается постоянным воздействием на них внешней среды. Условия, в которых развивается система, вносят определенные коррективы в степень ее приспособляемости, усиливают склонность к изменению генотипа. *Закон*

самосохранения рассматривает проблему самосохранения системы как процесс фиксации и закрепления ее собственных функций, обеспечивающих возможность обезопасить структуру системы от нежелательных воздействий внешней среды. Проявлением законов наследственности и самосохранения, по нашему мнению, выступает *закономерность устойчивости*, согласно которой предполагается функциональная устойчивость системы, а также постоянство связей между ее элементами и подсистемами, не подверженных колебаниям в результате внутреннего саморазвития структурных компонентов и воздействий внешней среды. Укреплению структурной и функциональной устойчивости системы способствуют разнообразные механизмы государственного регулирования.

В соответствии с *законом композиции*, определенное соотношение и взаимное расположение элементов и подсистем есть проявления устойчивых связей между протеканием экономических процессов внутри экономической системы, ее изменением и динамикой цивилизационного прогресса. Глубина этих связей предполагает поиск исходного отношения, на основе которого они формируются. Проявлением этого закона, на наш взгляд, можно считать *закономерность пропорциональности* – зависимость между элементами системы, при которой увеличение одного из них влечет за собой изменение другого в определенной пропорции.

Содержание *закона онтогенеза* базируется на том, что онтогенез – это последовательность преобразований, претерпеваемых системой в ходе развития. В этой связи, согласно закону, любая система последовательно проходит в своем развитии следующие фазы: зарождение, рост, зрелость, угасание (или трансформацию). При прохождении всех этапов жизненного цикла каждая система стремится достичь наибольшего суммарного потенциала на основе развития индивидуальных свойств и характеристик объекта. Этот закон опирается на ряд принципов: инерции, непрерывности, стабилизации – система стремится к стабилизации диапазона изменения потенциала.

Базовыми законами экономической динамики считаются *законы диалектики* – теории развития как проявления всеобщего свойства любых систем, в результате чего происходит переход на более высокую ступень организации. Эти законы, раскрывая механизм перехода от старого к новому,

отличаются всеобщностью и универсальностью. Среди них – закон единства и борьбы противоположностей, перехода количества в качество, отрицания отрицания.

Эволюционно-синергетическая парадигма дополняет и развивает динамические законы новыми, а старым придает новое содержание. К таковым относится *закон синергии*, в соответствии с которым конечные результаты функционирования системы не равны сумме результатов индивидуального действия ее отдельных составляющих. Общие (совокупные) итоги функционирования системы, как правило, выше или ниже суммы результатов отдельных элементов, то есть в процессе функционирования любой системы возникает синергетический эффект, он может быть положительным или отрицательным. Природа этого эффекта – в усилении или ослаблении результирующего взаимодействия отдельных элементов или подсистем, отличного от результативности, определяемой индивидуальными возможностями каждого элемента в отдельности.

Закон информированности гласит: чем выше уровень информационной насыщенности системы, тем быстрее происходит ее эволюция. Это позволяет направлять эволюцию высокоорганизованных систем по определенному пути и управлять переходом из одного состояния в другое, что имеет принципиальное значение для управления сменой типов экономики, видов воспроизводства, технологических укладов. В этом процессе усложнение организации экономических систем ведет к тому, что для выполнения любой функции образуется специализированная структура, либо уже имеющаяся структура обновляется, приобретая новые свойства [149].

Согласно *закону изменчивости* последняя есть атрибутивный признак экономических систем любого уровня, обусловленный их общими свойствами: открытости и необходимости приспосабливаться к меняющимся условиям внешней среды; адаптивности на основе внутренних источников изменений; самоорганизации, то есть способности приспосабливаться не стихийно, а на основе согласованного изменения образующих систему элементов, структуры и внутренних связей; неравновесия, что связано с повторяющимися переходами системы из одного стационарного состояния в другое; активности – обратным воздействием

на внешнюю среду. Изменчивость системы имеет закономерную направленность. Она состоит в переходе к более совершенным состояниям, что обеспечивает рост адаптивных способностей системы.

Исследование эволюции национальных сберегательных систем в ретроспективе позволяет выявить закономерности их становления и развития, определить траектории будущих трансформаций. Исходя из принципов эволюционно-синергетической парадигмы, любая система проходит в своем развитии определенные циклы, связанные с нарушением и приближением к состоянию динамического равновесия. При этом изменяются основные параметры системы, целевые установки, свойства, функции, институциональная структура. На каждом новом витке спирали система усложняется, изменяются ее качественные и количественные характеристики, формы взаимодействия субъектов, повышается эффективность функционирования. Эта методологическая платформа позволяет предположить, что импульсами к развитию НСС выступают противоречия, обусловленные столкновением интересов субъектов, взаимовлиянием внутренних и внешних факторов, эндогенных потребностей системы и экзогенных условий, определяемых потребностями систем высшего уровня. Как и любая экономическая система, согласно закону онтогенеза, НСС в своем развитии проходит определенные взаимосвязанные повторяющиеся этапы:

- 1) Этап формирования (становления).
- 2) Этап стабильного функционирования, отвечающий внутрисистемным потребностям, а также потребностям среды (сопряженных с НСС систем) на данной стадии развития. Этот этап, как правило, сопровождается ослаблением блоков управления системой (ослаблением государственного регулирования).
- 3) Накопление предпосылок для трансформационных изменений.
- 4) Кризисное состояние (иногда, переходящее в стадию бифуркации).
- 5) Этап качественной трансформации. Как правило, сопровождается усилением блоков самонастройки системы (ужесточением государственного регулирования).

Длительный этап формирования национальных сберегательных систем в разных странах мира, по нашему мнению, завершился только к концу XIX – началу XX столетия, когда подсистема саморегулирования

рынка сбережений стала дополняться достаточно зрелыми механизмами государственного регулирования, обеспечив более устойчивые связи между субъектами системы. До этого момента происходил ее генезис, проявляющийся в эволюции отдельных элементов, параметров, а также формировании связей, отношений, уровней.

Для более глубокого постижения объективности возникновения НСС рассмотрим основные этапы ее становления в хронологических рамках общецивилизационного процесса. По мнению профессоров А.В. Бузгалина и А.И. Колганова, основные стадии цивилизационного развития отличают: 1) производственно-технологическая основа; 2) способ координации взаимодействия субъектов; 3) отношения присвоения – отчуждения (собственности); 4) тип воспроизводства [43, с. 278]. Несколько иную позицию встречаем у Поланьи, который считает, что различные типы общества характеризуют: 1) взаимобмен, 2) перераспределение и 3) рынок [47, с. 233]. На наш взгляд, первая система критериальных признаков позволяет дать более полную характеристику экономических систем, функционирующих на определенном этапе исторического развития. Более того, она вбирает в себя второй подход, который представляется производным по отношению к первому, определяющему глубинные причинно-следственные связи в заявленной цепочке параметров. В этой связи будем руководствоваться первым подходом в своем анализе.

На самой ранней стадии докапиталистической эволюции, в условиях неразвитости товарно-денежных отношений, доминирования натурального хозяйства, единственной формой сбережений была натуральная (сбережению подлежали продукты питания, одежда). Преобладала отрицательная оценочная платформа, в рамках которой сбережения представлялись как негативное явление, наносящее ущерб благосостоянию общества (общины). Это было обусловлено следующими факторами. В названный период уже приобрел стабильный характер процесс разделения труда – наряду с земледелием и скотоводством важную роль в развитии общественных отношений играли охота и рыболовство. Для обработки земли использовали домашний скот. Земля вместе с рабочим скотом передавалась в аренду общинникам. Доминировал натуральный обмен, поскольку все еще не использовался универсальный товар-эквивалент (серебро): каждый товар являлся

обособленным и обменивался в тех пропорциях, которые наиболее устраивали как продавца, так и покупателя. Торговые сделки носили случайный характер и не являлись определяющими при выборе объекта купли-продажи [30, с. 9]. Даже в качестве платы за государственную службу выступали натуральные продукты, получаемые в виде налогов от общинников. Воспроизводственные процессы носили экстенсивный характер и были сопряжены с простым вовлечением в общественное производство все новых участников, новых средств производства и орудий труда, новых товаров. Распределительные процессы касались, в основном, земли, рабочей силы и орудий производства. По параметру присвоения-отчуждения (собственности) рассматриваемую модель отличала личная зависимость (внеэкономическое отчуждение). Ограниченность ресурсов и продуктов, с одной стороны, и возможностей их пополнения (воспроизводства) в силу использования примитивных орудий труда, с другой, обусловили негативную оценку сбережений большинством членов общества. Их формирование рассматривалось как укрывательство благ от нуждающихся – индивидов, которые были вынуждены недопотреблять в результате создания сбережений более влиятельными представителями сообществ. Бережливость как укрывательство благ от потребления осуждалась наравне с роскошью и чрезмерным потреблением. Основной общественной целью считалось сохранение единства общества, предотвращение его внутреннего разрушения. В этой связи натурально-вещественные сбережения допускались только в случае относительного удовлетворения первичных потребностей всех членов общины и превышения объема продукта над текущими потребностями. Отсюда – обоснование минимального потребления на основе удовлетворения минимальных нужд членов общества и превалирование общественной (общинной) функции сбережений.

Междоусобные войны породили возникновение рабства, рабовладение стало все более очевидным явлением и доходным источником получения дешевой рабочей силы. *Рабовладельческая стадия* развития отличалась усложнением натурально-вещественной формы сбережений, ее дополнением такими активами, как земля, драгоценные металлы, а также распространением денежной формы сбережений. Обработка золота, серебра, драгоценных камней достигла высокого уровня и качества. Основными сберегателями при этом выступали рабовладельцы

и землевладельцы. Сбережения выполняли преимущественно статусную функцию, обеспечивая особое социальное положение в обществе владельцам земли, рабов и орудий труда. По-прежнему обмен продуктами носил натуральный характер и не выходил за его рамки: все, что производилось, непосредственно потреблялось внутри сообществ, не попадая на рынок. Несмотря на обилие драгоценных металлов, все еще отсутствовал товар-эквивалент. Государственный контроль осуществлялся посредством специальных контрольных актов на месте производства работ, осуществлялся учет средств производства и результатов деятельности, проводилась перепись рабочей силы. В это время широкое распространение получил труд наемных рабочих, затраты которого возмещались платой зерном или другими сельхозпродуктами. Впоследствии большая часть работников превратилась в бесправных крепостных, содержание которых обеспечивалось полностью за счет натуральной выдачи необходимых продуктов.

В условиях *феодализма* – этапа вызревания предпосылок для развития капитализма – большую роль в формировании сбережений сыграли землевладельцы и торговцы. Потребность в обмене реализовывалась через серебро, являвшееся эталоном стоимости. В дальнейшем стали использовать также золото, олово и медь в виде монет. Было распространено накопление серебра как сокровища. В структуре накоплений все большую роль стали играть средства производства. Однако доминирующей оставалась потребительская функция сбережений. В целом, на доиндустриальном этапе общественного развития централизованное распределение предметов первой необходимости между членами общества полностью исключало саму возможность развития внутреннего обмена, хотя усиление внешней торговли создавало предпосылки для этого; сберегательный процесс выступал как процесс воздержания от потребления в настоящем и ограничивался лишь одной (первой) стадией – откладыванием части добавленной стоимости, причем, в натурально-вещественной форме; развитие потребности в обмене повлекло за собой возникновение денежных форм сбережений.

Итак, способ взаимодействия субъектов на доиндустриальном этапе развития предопределяли особенности натурального хозяйства и натурального обмена; отношения собственности характеризовались личной зависимостью (внеэкономическим принуждением); доминировали натурально-вещественные

организация производства, так и последующее его расширение. Распространение получили денежные сбережения, хотя по-прежнему главной их формой считалась натурально-вещественная, дополненная средствами производства. По мере развития рыночных отношений, формирования рынка средств производства наряду с потребительским, происходило осознание возрастающей роли сбережений как источника увеличения будущего реального капитала общества. Предназначение сбережений не только для потребительских, но и для инвестиционных нужд обусловило формирование и усиление их инвестиционной функции. Отношение членов общества к сбережениям трансформировалось в устойчивую тенденцию признания их полезности для будущего развития. В этой связи всячески обосновывалась идея бережливости, которая противопоставлялась расточительству: вместо сбережения сокровищ как отказа от потребления превозносилось сбережение как рациональное потребление, то есть отказ от расточительства.

Характеризуя эту стадию развития, следует выделить следующие взаимосвязанные параметры: способ координации взаимодействия субъектов определялся генезисом национальных рынков, неразвитостью рыночных отношений и форм государственного регулирования; в отношениях присвоение-отчуждение превалировало формальное подчинение труда капиталу (вещная зависимость); доминирующей формой капитала выступала денежная, сложились предпосылки для формирования промышленного капитала, постепенно выделялся новый субъект сбережений – промышленные капиталисты, главенствующей формой сбережений была денежная, параллельно начали формироваться финансовые сбережения, а приоритетной их функцией выступала инвестиционная.

Следует отметить, что формирование денежных сбережений на доиндустриальной стадии развития обусловило доминирование денежного капитала на следующем этапе – ранне-индустриальной стадии. Денежный капитал обеспечивал накопление промышленного капитала. Началось формирование финансовых форм сбережений, которые стали господствующими на новой стадии развития – индустриальной.

В целом *индустриальная стадия развития* характеризовалась: с технической точки зрения – переходом от ручного труда к машинному; с организационной – переходом от мануфактурного производства к фабричному с использованием систем машин. Сформировалось рыночное хозяйство с господством свободной конкуренции, взаимодействия субъектов стали определяться механизмами рынка

совершенной конкуренции. Во многих странах мира изменилось соотношение между сельским хозяйством и промышленностью в пользу последней, опережающими темпами развивались отрасли тяжелой промышленности и новые виды транспорта, получили развитие капиталистические формы организации аграрного производства, торговли, кредитно-денежной сферы, налоговой системы. Более четко оформилась классовая структура капиталистического общества. На первый план из лиц наемного труда выступили промышленные рабочие. Из многообразных слоев буржуазии выделились промышленники, противостояние этих социальных групп стало определяющим фактором политического развития капиталистических государств.

В индустриальную эпоху классического капитализма, с появлением класса промышленных капиталистов, его представители стали основными субъектами сбережений, создавая их преимущественно с целью накопления капитала. Именно этот факт дал основания классикам отождествлять сбережения и инвестиции, которые, по их мнению, осуществлялись одним и тем же субъектом – капиталистом, а, значит, совпадали во времени. Наряду с методологической ошибкой отождествления сбережений и инвестиций в этот период произошел некоторый прогресс в понимании сущности сбережений: переход от их трактовки как недопотребления к осознанию главного условия формирования сбережений – превышения дохода капиталиста над его потребительскими нуждами. Основным субъектом сбережений, капиталист, присваивал неоплаченный труд наемного работника (реальный источник сбережений), то есть наблюдалось реальное подчинение труда капиталу. А господствующим мотивом сбережений капиталиста выступало сохранение части прибыли с целью накопления промышленного капитала. Сберегательный процесс дополнила стадия капитализации прибавочной стоимости, то есть наблюдалось усложнение структуры сберегательного процесса. На этом этапе развития доминировал промышленный капитал, который решал историческую задачу создания материального богатства общества, источник которого находился в промышленном производстве.

Итак, на индустриальной стадии: способ взаимодействия субъектов определялся функционированием зрелого рыночного хозяйства с господством совершенной конкуренции; отношения собственности и распределения базировались на реальном подчинении труда капиталу; распространение получили финансовые формы сбережений при господстве промышленного капитала и

подчиненной роли финансового; главным субъектом сбережений выступал класс промышленных капиталистов, крупных предпринимателей, сбережения выполняли воспроизводственную функцию, которая вбирала в себя воспроизводственно-потребительскую и воспроизводственно-инвестиционную. Отметим, что на этой стадии уже стали доминировать финансовые формы сбережений, хотя преобладающей формой капитала оставалась промышленная.

В конце XIX – начале XX столетия изменились условия формирования сбережений. Имели место факты, свидетельствующие о том, что: 1) механизм регулирования сбережений и инвестиций посредством процентной ставки дает сбои; 2) увеличение сбережений субъектов экономики не всегда приводит к экономическому росту. Качественно поменялась роль финансовых институтов: они трансформировались из посредников в монополистов и стали определять направления развития промышленного капитала. По мнению экспертов, финансовые институты стали управлять «процессом диверсификации капитала» [148, с. 24]. Один из определяющих факторов этого процесса – относительно высокая степень удовлетворения первичных потребностей населения развитых стран мира, вследствие чего формировались новые потребности как предпосылка диверсификации производства и капитала.

Стала все существеннее проявляться роль наемных работников как новых сберегателей. Это обусловило и усложнение сберегательных отношений. Усилилась роль банков как аккумуляторов мелких сбережений увеличивающегося количества участников сберегательного процесса, что обеспечивало многократный рост денежного капитала. С этого момента состав субъектов сбережений стал постепенно расширяться за счет вовлечения широких слоев населения. Монопольная роль индивидуальных капиталистов в формировании сбережений пошатнулась.

В рамках индустриального этапа исторического развития отдельно следует выделить *социалистическую модель*, которую характеризуют как экономику дефицита с элементами натурально-хозяйственной замкнутости, основанной на бюрократическом регулировании, мутации свободного труда, государственно-капиталистическом и внеэкономическом принуждении [43, с. 281]. В условиях централизованной советской экономики сбережения населения рассматривались учеными и политиками как дополнительный поток, пополняющий государственные фонды финансирования. Основным источником доходов в таком

обществе была заработная плата, а основным институтом аккумуляции сбережений населения – сберегательный банк и его отделения – сберегательные кассы. Как отмечают специалисты, государство выступало единственно возможным объектом приложения капитала в качестве «инвестиций», то есть являлось и финансовым институтом, организующим сбережения населения, и реципиентом [102, с. 42]. Сбережения трактовали также как своеобразный кредит, предоставляемый населением государству в виде отсрочки потребления материальных благ, причитающихся трудящимся в соответствии с принципами распределения [128, с. 66]. Согласно статистическим данным, в период с 1961 по 1978 гг. в СССР имели место достаточно высокие темпы роста сбережений населения, однако они преимущественно определялись не столько желанием субъектов сберегать, сколько несбалансированным ростом доходов населения и розничного товарооборота. В этой связи часть сбережений представляла собой не отложенный во времени спрос, а неудовлетворенный.

Характеризуя *предпосылки перехода мировой экономики к постиндустриальной стадии развития*, следует отметить следующее. В начале XX века роль доминирующего капитала стала постепенно переходить от промышленного к финансовому. Новая историческая задача состояла в росте качественного многообразия форм материального и нематериального богатства. Появление нового сберегателя – домашних хозяйств – изменило доминирующий мотив сбережений – сохранение части доходов населения с целью обеспечения равномерного потребления во времени. Качественное изменение роли финансовых институтов привело к изменению содержания сберегательных отношений. Если на предыдущей стадии оно состояло в превращении доходов промышленных капиталистов в инвестиции, то на новом этапе – в том, что инвестиции промышленников стали средством увеличения доходов финансового капитала. Сберегательный процесс из средства накопления промышленного капитала превратился в одну из основных организационных форм существования финансового капитала. «Используя кумулятивный эффект накопления всех свободных средств, финансовый капитал стал контролировать развитие реального сектора» [148, с. 25]. Произошло подчинение промышленного капитала финансовому. Существенно поменялась роль сбережений, что было обусловлено: развитием кредитной системы; ростом доходов наемных работников; изменением их потребительских предпочтений (желаний и возможностей приобретать товары

длительного пользования, дорогостоящие услуги и т.д.). Появление нового субъекта сбережений – домашних хозяйств – усугубило несовпадение процессов сбережения и инвестирования, поскольку сберегатели и инвесторы в своей деятельности, принятии решений стали руководствоваться разнонаправленными мотивами. Это предопределило усиление неравновесия в национальной экономике и необходимость поиска новых механизмов обеспечения равновесия.

На наш взгляд, именно в этот период завершился процесс становления национальных сберегательных систем в развитых странах мира. Механизм рыночного взаимодействия субъектов сбережений стал дополняться элементами государственного регулирования, появился новый уровень сберегательных отношений, обусловленный взаимодействием государства и других субъектов сберегательного процесса, увеличивалось количество сегментов рынка сбережений в связи с появлением и функционированием новых групп сберегательно-инвестиционных институтов. Для этой стадии позднего индустриализма были характерны следующие тенденции: способ координации взаимодействия субъектов определялся принципами регулируемого рынка с несовершенной конкуренцией; началось усиление социализации капитала при господстве его финансовой формы; сформировался новый субъект сбережений – домашние хозяйства.

В настоящий момент бурными темпами идут процессы становления *постиндустриальной стадии развития* общества, которые предопределяют особенности и проблемы функционирующих на данном этапе национальных сберегательных систем. Закономерности становления постиндустриальной экономики определяют объективные процессы, в рамках которых происходят изменения всех взаимосвязанных элементов, образующих данную экономическую систему. В развитых странах мира ускоренно формируется инновационная экономика, соответствующая постиндустриальному этапу развития общества, которая позволяет более половины ВВП формировать за счет наукоемкой продукции и услуг [133, с. 16]. Основой такой экономики является производство знаний и информации. В качестве базовой характеристики постиндустриального общества выделяется увеличение доли и значения сферы услуг, которая по количеству занятых начинает превосходить сферу производства. Новой формой капитала, наиболее адекватно отражающей характер инновационной экономики, становится человеческий капитал. Это изменяет характер экономических отношений, которые складываются не только под влиянием развития техники,

технологий, способностей к труду, но и характера поведения человека, его природных и приобретенных свойств [133, с. 23]. Эти характеристики человека не способны к быстрому изменению. Поэтому данным отношениям, как и всей системе экономических отношений постиндустриальной экономики, присуща эволюционная форма развития, при которой они всесторонне совершенствуются и полнее реализуются.

Происходит генезис пострыночных механизмов координации взаимодействия субъектов. Изменяется характер взаимодействий между ними в результате осложнения проблемы выбора в условиях большого многообразия новейших продуктов (в том числе сберегательно-инвестиционных), с одной стороны, и ограничения человеческих ресурсов (досуга, внимания, памяти, эмоций и т.д.), с другой. В этой связи появился новый термин – «денежный эквивалент внимания», определяющий сколько стоит единица времени той или иной рекламной кампании, в тот или иной период времени, на том или ином рекламном носителе и так далее. Произошел запуск механизма «коллаборативной фильтрации» – новой формы потребительской экспертизы, когда на основе суждений одних субъектов другие формируют свое восприятие новых благ (продуктов). Новый механизм взаимодействия позволяет обмениваться субъективным опытом и осуществлять отбор информации и продуктов в соответствии со вкусами и предпочтениями конкретного индивида. Таким образом, субъекты экономят на дополнительных расходах на проверку информации. Распространение новых продуктов прямо зависит от общественного мнения, оценочных суждений отдельных групп индивидов в рамках информационных сетей, то есть возрастает роль неэкономических факторов в принятии субъектами сберегательных решений. Доминируют блага (услуги) с так называемым «сетевым клубным эффектом» (когда их ценность связана с количеством пользователей). Происходит видоизменение проблемы редкости ресурсов. Новая экономика в значительной степени имеет дело с нематериальными продуктами, а благодаря цифровым технологиям затраты на их воспроизводство стремятся практически к нулю. В таких условиях исчезает проблема редкости благ в классическом представлении. Распространение новых сберегательно-инвестиционных продуктов тождественно самовозрастанию сбережений, а использование последних не вызывает их исчерпания как ресурса.

Формируются пострыночные отношения присвоения. В постиндустриальной экономике субъекты человеческого капитала получают доходы, обусловленные не только затратами труда, но и использованием интеллектуальных способностей, то есть доходы как форму экономической реализации интеллектуальной собственности. В интеллектуалоемком типе экономики развитых стран заработная плата продолжает оставаться основным источником доходов населения. Однако в структуре последних возрастает доля выплат гонораров, премий, дивидендов, рентных доходов. Постиндустриальная экономика отесняет проблему имущественной собственности в традиционном ее понимании и выводит на первый план интеллектуальную собственность. Характерной чертой этой модели является превращение «рабочих знания» в доминирующую группу работников. По численности эта группа превзошла в экономически развитых странах группу индустриальных наемных работников [133].

Появляются новые формы сбережений – электронные деньги, новые комбинированные финансовые продукты, нематериальные нефинансовые сбережения. Негативная сторона этого процесса в том, что информационные технологии и электронные деньги создают технологическую основу для появления виртуальных сбережений и фиктивного виртуального капитала, оторванного от сектора производства. У новых форм сбережений формируются новые негативные свойства: отрыв от реального сектора, виртуальность, гипермультипликативность (самовозрастание), слабая контролируемость.

Деятельность по выгодному размещению сбережений заключается в изменении, превращении их социально-экономической формы и не связана с кругооборотом материальных благ. В результате формируется пространство удвоенных, утроенных перевоплощенных форм виртуальных сбережений и капитала, которые отрываются от реального производства и мультиплицируют. Их виртуальность означает не только электронную форму существования, но и вероятностное, неустойчивое бытие. В результате виртуальность как социально-экономическая форма воспроизводит спекуляции в больших масштабах, способствует нестабильности и неустойчивости сберегательных и финансовых систем, увеличивает транзакционные издержки их функционирования. Виртуальные сбережения функционируют в мировом масштабе и слабо поддаются монетарной регуляции, организованной на национальном уровне. Приоритетной функцией сбережений становится информационно-инновационная. Динамика сбережений,

их структура, доминирующие формы выступают индикаторами не только общего состояния национальной экономики, но и глобализационных траекторий развития, трендов экономических трансформаций. Сбережения обеспечивают связь между прошлым и будущим: аккумулируя затраты прошлого труда, позволяют осуществлять потребительские и инвестиционные расходы в настоящем, формируют и реализуют будущие потребности. Сбережения превращаются в информационные инструменты общечеловеческой памяти, регуляторы поведения общества в настоящем и будущем. Положительная динамика организованных сбережений наблюдается только в условиях повышения информационной насыщенности сберегательной системы, усиления доверия к ее институтам и оказывает обратное воздействие на данные параметры. Возрастает роль сбережений как стимуляторов инновационности в экономике. В современных условиях интенсивного научно-технического развития традиционные инвестиции дополняют вложения в освоение нововведений, что определяет конкурентные преимущества хозяйствующих субъектов в перспективе. Организованные сбережения становятся «локомотивом» качественного изменения как производительных сил общества, так и производственных отношений. На постиндустриальной стадии развития доминирует финансовый капитал, параллельно идет генезис его новой формы – социального капитала. Важнейшими субъектами сбережений выступают домашние хозяйства, индивидуальные капиталисты, предприниматели, развивающие финансовые технологии.

Исследование эволюции национальных сберегательных систем на длительных интервалах времени позволяет сделать вывод о закономерном и объективном характере этого процесса, а также определить основные закономерности их становления и развития.

Итак, процесс становления НСС – это *движение от стохастического взаимодействия субъектов сбережений к упорядоченности, усилению и усложнению связей* между ними, внутренней организованности, что является следствием действия законов изменчивости, информированности, синергии. Организационная, институциональная структуры, действующие на определенном этапе эволюции системы есть результат исторического процесса. Последний подтверждает вывод о том, что сберегательным системам, находящимся в стадии становления, целостность и синергетический эффект не свойственны. Такими свойствами обладают лишь системы, достигшие в своем развитии зрелости.

В условиях сформированности (зрелости) системы все ее звенья соединены сложной системой прямых и обратных связей, выделение основных элементов структуры крайне затруднено.

Закономерности генезиса и развития НСС определяются диалектическими противоречиями в силу действия закона единства и борьбы противоположностей. Это проявляется, в частности, между зависимостью и обособленностью субъектов, действующих на рынке сбережений; столкновением интересов отдельных собственников сбережений и их групп; противоречиями между потребностями систем высшего уровня и внутрисистемными потребностями и прочее. Законы самосохранения, наследственности и изменчивости, отрицания отрицания обуславливают саморазвитие, самосохранение и самоотрицание системы в рамках определенного этапа становления ее генетических основ (свойств), элементов вследствие развития внутри нее новых составляющих. Эволюция системы невозможна без вызревания новых элементов, что знаменует собой начало заката старого состояния системы и зарождения нового. Так, *новые формы сбережений, провоцируя кризисные ситуации, одновременно способствуют развитию институциональной среды*, в рамках которой осуществляется кругооборот сбережений. *Новые субъекты сбережений определяют специфику и усложняют сберегательные отношения*, способствуют появлению их новых уровней. *Рынок сбережений движется от примитивных форм к усложнению*, появлению новых сегментов, институтов, структурных уровней. Постепенно формируются *блоки самонастройки* – механизмы государственного регулирования, а также внутренние функциональные структуры саморегулирования. Одна из предпосылок становления – достаточно длительное нарастание новых элементов системы внутри нее. Изменение способа взаимодействия (координации) элементов и подсистем приводит к рождению нового качества системы в целом.

Прогрессивные тенденции развития элементов нового этапа становления НСС (ее нового состояния) могут сменяться реверсивными движениями укрепления основ старого этапа (состояния). Постоянные смены прогрессивных и регрессивных форм самоотрицания основ системы можно отнести к закономерностям, наиболее проявляющимся в преддверии перехода системы в новое состояние. По мере приближения НСС к зрелости, увеличивается скорость изменений, сокращаются временные интервалы переходов, а также сами этапы становления и развития новых состояний системы.

В становлении и развитии НСС участвуют как объективные, устойчивые, так и субъективные факторы, зависящие от действий индивидов и их групп, преследующих свои цели. В условиях накопления предпосылок для перехода к новому этапу становления (или перехода системы в новое качество) ослабляется базовая объективная детерминация эволюции НСС, и, как следствие, возрастает роль субъективного фактора. Существует период временного «взаимоуничтожения» качеств старого и нового этапов становления системы в период качественного скачка (отрицание одного качества и возникновение нового). В условиях, когда старая объективная детерминация сберегательных отношений, сберегательного процесса, поведения субъектов ослабевает или уже не действует, а новая еще не сформирована, усиливается роль субъективного фактора. Этот фактор может сыграть определенную положительную роль в условиях кризисов. С помощью целенаправленных преобразований можно вовремя вносить необходимые системные коррективы, чтобы избежать накопления противоречий и их стихийного разрешения. Кроме того, в условиях приближения НСС к новому состоянию, когда формальные институты малоэффективны, особо проявляется роль неформальных институтов, посредством которых обеспечиваются обратные связи между новым и старым состояниями формирующейся (развивающейся) системы. Неформальные институты (традиции, ценности, знания) формируют идеологическую платформу и внутренне обязательные для субъектов, стандарты поведения, которые передаются из поколения в поколение. Они обладают наибольшей инертностью и с трудом поддаются изменениям, обеспечивая фундамент стабильности, устойчивости, а также плавность перехода из одного состояния системы в другое.

Становление и дальнейшее развитие НСС обуславливают два вида процессов: *необратимые и циклические*. Необратимые процессы являются следствием действия законов наследственности и самосохранения и проявляются в: эволюции форм сбережений – от натурально-вещественной к электронной и нематериальной нефинансовой; появлении новых институтов и усложнении институциональной структуры НСС; формировании новых уровней системы, в частности, уровня отношений между государством и другими субъектами сбережений. При этом необратимые изменения протекают в одном направлении, а степень влияния различных факторов определяется их способностью изменить вектор движения процесса эволюции в целом. Циклические процессы в каждый данный момент имеют свое направление, характеризуя определенное состояние системы.

Цикличность как последовательная, повторяющаяся смена состояний (фаз развития) сберегательной системы есть проявление закона онтогенеза. Через определенные промежутки времени происходит смена направления, изменяющая состояние системы. В цепи таких изменений система может вернуться к исходному состоянию (с новым качеством). *Примерами проявления цикличности* в становлении и развитии НСС являются: периодическая смена этапов стабильности взаимодействия субъектов сберегательных отношений, стабильного функционирования рынка сбережений, кризисов и трансформационных преобразований; изменения идеологической платформы (от отрицательной оценки сбережений к положительной и наоборот); ужесточение или ослабление государственного регулирования рынка сбережений; периоды национализации и приватизации (сберегательно-инвестиционных учреждений, предприятий реального сектора и т.д.). Кроме того, данная закономерность проявляется в том, что тенденции роста объемов сбережений ограничены пределами определенного цикла.

Не случайные события определяют характер, этапы, направленность становления и развития НСС, а глубинные причинно-следственные связи, обусловленные формированием и развитием общих и специфических параметров системы в ответ на изменение функциональных потребностей (внутрисистемных и внешних). Переход от одного этапа становления (и развития) НСС к другому определяют *предпосылки формирования*: технологического базиса, способа координации взаимодействия субъектов, отношений собственности и распределения, новых форм и субъектов сбережений, идеологической платформы их оценки, новых институтов. Данная закономерность – результат проявления закона композиции, который определяет зависимость между изменениями в системе и динамикой общественного прогресса. Этот же закон определяет соотношение элементов и подсистем НСС на определенном этапе развития, что проявляется в еще одной закономерности – пропорциональности развития системы. *Закономерность пропорционального развития* требует в рамках отдельного этапа развития НСС соблюдения определенных пропорций между элементами национальных сбережений, объемами организованных и неорганизованных их форм, соотношений между сбережениями и инвестициями, темпами роста сбережений, инвестиций и ВВП, сбалансированности между отдельными подсистемами институциональной структуры сберегательной системы,

оптимальности между рыночным распределением сберегательных ресурсов и государственной корректировкой такого распределения.

В ходе становления и развития НСС *изменяются ее количественные и качественные параметры*. Накопление количественных изменений предопределяет качественную трансформацию системы, что является проявлением соответствующего закона диалектики – перехода количества в качество. В свою очередь, качественные изменения (в организации сберегательного процесса и сберегательных отношений, в составе и характере потребностей и др.) определяют результаты функционирования системы и ее количественные характеристики. Каждому этапу становления (эволюции) НСС соответствует специфический набор взаимосвязанных качественных параметров: 1) доминирующая форма сбережений и капитала, зависящая от сложившегося в экономике технологического базиса (уклада); 2) уровень развития сберегательных отношений и сберегательного процесса, который определяется способом координации взаимодействия субъектов сбережений (внешнеэкономическим принуждением, неразвитостью рынка, зрелыми формами рыночного взаимодействия, механизмами государственного регулирования), а также отношениями собственности и распределения; 3) идеологическая платформа оценки сбережений, соответствующая изменению их роли в экономике (согласно приоритетной функции сбережений); 4) институциональная структура или система институтов, обеспечивающая кругооборот сформированных форм сбережений в соответствии с потребностями субъектов и регламентирующая взаимоотношения между ними.

Между основными качественными параметрами существует достаточно устойчивая взаимосвязь, обеспечивающая максимальные возможности их развития на определенной стадии становления (эволюции). Определяющим параметром выступают растущие потребности в сбережениях, предопределяющие их осознанное формирование субъектами и обеспечивающие процесс развития потребностей в новых товарах и услугах. В результате агрегированный уровень потребления, достигнутый одним поколением, является базой (начальным уровнем) для развития следующего и т.д. Сбережения обеспечивают тенденцию повышения потребностей, что способствует поступательному развитию как самой НСС, так и взаимосвязанных с ней систем (например, производственной). Качественные параметры определяют количественные: абсолютные размеры накопленных сбережений, их долю в ВВП, соотношение отдельных форм сбережений,

степень удовлетворения инвестиционных потребностей экономики и т.д. В то же время изменение количественных параметров обуславливает появление у системы нового качества. Новые формы сбережений на определенном этапе становления (развития) НСС определяют доминирующую форму капитала следующего этапа и т.д. Это дает основание утверждать, что формы сбережений – опережающий и стимулирующий фактор развития как национальной сберегательной системы, так и национальной экономики в целом.

Итак, в качестве основных закономерностей эволюции национальных сберегательных систем, целесообразно выделить:

а) необратимость и объективность долгосрочного тренда развития НСС, направление которого формируют необратимые процессы (эволюция форм сбережений, их субъектов, усложнение институциональной структуры), зависящие от объективных факторов. Субъективные факторы усиливают или ослабляют отклонения от долгосрочного тренда;

б) обусловленность развития национальной сберегательной системы внутрисистемными противоречиями, связанными с опережающим развитием ее отдельных элементов и подсистем, а также внутренними, обусловленными изменением условий внешней среды и приспособлением к ним системы. Противоречия выступают источником развития сберегательной системы;

в) сущностная определенность каждого этапа эволюции НСС взаимосвязанными качественными параметрами, что проявляется во взаимосвязи и зависимости: доминирующей формы сбережений от технологического базиса (уклада); уровня развития сберегательных отношений и сберегательного процесса от способа координации взаимодействия субъектов; идеологической платформы оценки сбережений от изменения их роли в экономике; институциональной структуры от сформированных форм сбережений;

г) цикличность развития НСС, которая проявляется в периодическом повторении фаз развития системы, а также происходящих в рамках каждой из них процессов, приводящих систему к новому качеству. Следует учитывать, что пределы роста объемов сбережений ограничены рамками определенного цикла;

д) пропорциональность развития НСС, базирующаяся на расширении за счет сбережений ресурсно-финансовой базы экономического роста; повышении эффективности использования сбережений на цели инвестирования, соответствии размера и структуры сбережений потребностям хозяйственного оборота. Результат

функционирования сберегательной системы на определенном этапе развития, проявляющийся в увеличении объемов организованных сбережений, должен находиться в соответствии с параметрами изменения ВВП, потребления, инвестиций в национальной экономике.

Знание закономерностей позволяет корректировать развитие национальной сберегательной системы в нужном направлении посредством стимулирования ускорения перехода из одного ее состояния в другое.

2.2 Влияние цикличности экономического развития на институциональную структуру сберегательных систем

Как было показано выше, одной из базовых закономерностей развития национальной сберегательной системы является цикличность, которая проявляется в последовательности сменяющих друг друга фаз: подъема, спада, кризиса, депрессии, оживления и, снова, подъема. Подобно любой экономической системе, НСС движется от кризиса к кризису, от цикла к циклу, поскольку постоянно увеличивается количество участников сберегательных отношений, растут потребности в ресурсах, товарах, услугах. Развитие национальной сберегательной системы проявляется в развитии ее свойств, функций, институтов, а реализуется посредством изменения институциональной структуры системы и ее элементов: правовых норм, традиций, обычаев, сберегательно-инвестиционных институтов, инструментов, механизмов защиты сбережений, процедур контроля и др. Наше понимание институтов базируется на широкой трактовке данного понятия и исходит из того, что это – не только формальные и неформальные правила и механизмы принуждения к их соблюдению, но также организации и другие экономические структуры [140, с. 228]. При этом «к правилам могут относиться и полученные экономической и управленческой теориями инструменты и модели, в соответствии с которыми осуществляется принятие решений на разных уровнях управления экономикой», в частности, «правила разработки и осуществления макроэкономической политики» [140, с. 228-229]. В этой связи, расширяется состав элементов и подсистем в рамках институциональной структуры НСС.

Один из постулатов эволюционно-синергетической парадигмы заключается в том, что кризис есть условие развития любой экономической системы, а ее равновесное состояние – лишь момент в эволюции. Это позволяет предположить,

что кризисные состояния как повторяющиеся фазы циклов провоцируют существенные изменения институциональной структуры национальных сберегательных систем.

Согласно «теории длинных волн» Кондратьева, существуют большие циклы, являющиеся важным и существенным фактором экономической динамики, которые влияют на развитие всех основных параметров и сфер социально-экономической жизни. Методологический инструментарий Кондратьева позволяет прогнозировать циклические спады и подъемы и, тем самым, смягчать последствия кризисов. На данный момент известно о пяти длинных волнах, которые имели место в мировой экономике, начиная с конца XVIII века [51, с. 21]. Примечательно, что нисходящие фазы длинных волн Кондратьева характеризуются более разрушительными, глубокими кризисами, затяжными депрессиями, непродолжительными, небольшими подъемами. Противоположное развитие событий наблюдается на восходящих фазах циклов: подъемы более стремительные и длительные, периоды депрессий недолговременны, течение кризисов и их последствия не слишком болезненны.

Исследование эволюции национальных сберегательных систем и их основных параметров доказывает, что наиболее масштабным трансформациям они подвергались именно в поворотные периоды, когда восходящие фазы кондратьевских волн переходили в нисходящие. Это – самые тяжелые кризисные ситуации, которые наблюдались в масштабах мировой экономики в 1873-1875 гг., 1929-1933 гг., 1973-1975 гг. и 2005-2008 гг. [81]. С кризиса 2005-2008 гг. началась нисходящая фаза пятой кондратьевской волны, которая ориентировочно продлится в течение 15-20 лет. Такие поворотные кризисы способствовали существенному реформированию национальных сберегательных систем.

Покажем влияние мировых циклов и кризисов на становление и развитие национальных сберегательных систем, особо концентрируя внимание на поворотных кризисах и их последствиях.

Первым циклическим (периодическим) кризисом принято считать кризис 1825 года в Англии, поскольку он впервые охватил большинство отраслей промышленности и имел ярко выраженную циклическую природу. Среди предпосылок кризиса можно назвать: широкое предложение сберегательных ресурсов, обусловленное низкими процентными ставками по государственным ценным бумагам и по депозитам (шотландские банки в этот период вообще не

осуществляли выплату процентов по депозитам) и рост спроса на кредит; резкое увеличение числа акционерных обществ; масштабное распространение акций компаний по разработке богатств Латинской Америки; новые финансовые технологии, позволяющие акционерам первоначально вносить лишь 5-10% общей суммы, подлежащей оплате, что способствовало аккумулированию множества небольших капиталов; диспропорция между ростом цен и падением спроса на продукцию доминирующей хлопчатобумажной отрасли, падение цен на акции соответствующих компаний; отток золота и сокращение золотых резервов банка Англии. Последствия кризиса – крах финансовых учреждений, массовые банкротства, падение объема производства, что по каналам международной торговли распространилось на страны – торговые партнеры.

В период оживления после кризиса произошло укрепление и расширение банковского сектора формирующихся национальных сберегательных систем. Снятие ограничений на создание депозитных акционерных банков в Англии (в 1833 году) обусловило быстрый рост их количества, способствовало интенсификации процесса аккумуляции капиталов. Депозитные банки стали предоставлять проценты по депозитам, в отличие, например, от частных банкирских домов, что обеспечило банкам конкурентные преимущества. Для ускорения привлечения больших капиталов банки стали выпускать акции самых мелких номиналов. Бурное развитие получил новый актив – акции железнодорожных акционерных обществ. Предкризисная ситуация «спекулятивного бума» 1835 года усугубилась огромным ростом обращения векселей, а также масштабным использованием кредитов во внешней торговле. Широкое распространение получила практика погашения векселей за счет кредитов, полученных в других банках, что способствовало усилению диспропорции между денежной и товарной массой. Таким образом, накапливались предпосылки для кризиса 1837 года. Усиление проявлений кризиса в мировом масштабе спровоцировали спекуляции государственными землями в США, для чего американцы активизировали заемные операции на английском рынке сбережений. Для сокращения спекуляций в 1836 году были ужесточены требования к банкам, а также принят циркуляр президента Э. Джексона, запрещающий продажу земли за наличные (с разрешением купли-продажи за золото), что обусловило резкое увеличение спроса на кредит и золото. Для удовлетворения этого спроса американские банки стали избавляться от американских ценных

бумаг, продавая их на английском рынке. Резкое падение цен на них привело к кризису и банкротствам. За этим последовали важные институциональные изменения первоначально в Англии, а затем и в других странах. В 1844 году был принят акт Роберта Пиля, согласно которому предусматривалась реструктуризация Банка Англии и выделение в его составе двух независимых департаментов (по банковским операциям и по контролю за эмиссией). При этом была установлена твердая норма обеспечения выпускаемых банкнот золотом. Следующий кризис первой половины XIX века разразился в 1847 году. Его причину связывают со спекуляциями ценными бумагами железнодорожных акционерных обществ, которые стали важным и самым востребованным на тот момент сберегательно-инвестиционным инструментом. На наш взгляд, к середине XIX века этап становления национальных сберегательных систем в развитых странах мира подошел к завершению, с установлением государственного контроля за денежной эмиссией, то есть формированием блоков управления системами.

Совершенствование институциональной структуры национальных сберегательных систем в результате кризисов первой половины XIX века проявилось: во внедрении новых технологий – использовании финансовых технологий, позволяющих аккумулировать капиталы владельцев небольших сбережений, внедрении банками новых стимулирующих механизмов по привлечению вкладов – начисления процентов по депозитам; в распространении новых инструментов – акций компаний по разработке богатств Латинской Америки, акций железнодорожных акционерных обществ, банковских акций мелких номиналов, векселей; в трансформировании институтов – укреплении и расширении банковского сектора, увеличении количества частных банков, депозитных акционерных банков, акционерных обществ; в институционально-правовых изменениях – усилении контроля за денежной эмиссией путем реструктуризации центральных банков, создании департаментов по контролю за денежной эмиссией; ужесточении требований к банкам; установлении ограничений на куплю-продажу земли посредством расчетных операций исключительно в золоте.

Кризисы второй половины XIX века развивались в условиях ускоренного роста промышленности, строительства железнодорожных и телеграфных линий, что требовало расширения объемов кредитования. В Англии, Франции, Германии большое распространение получил вексельный кредит (вексель использовался в качестве залога), однако для таких операций все чаще выписывались фиктивные

векселя. В Англии подобным образом учитывались иностранные векселя. Именно такого рода сделки, объемы которых в 1856 году существенно возросли, стали одной из причин мирового кризиса 1857 года. Усугубили кризисную ситуацию в этот период акционерные компании, выпустившие огромное количество акций, а также банковские институты, активизировавшие продажу собственных ценных бумаг. Эти и другие инновации способствовали как ускорению роста мировой экономики, так и усилению финансового и промышленного кризисов 1857 года, в результате чего произошло дальнейшее совершенствование институциональной структуры национальных сберегательных систем. Впервые заработал механизм валютного контроля посредством создания специфического института – Ведомства валютного контроля (США). Его деятельность регламентировалась принятым в 1863 году Национальным банковским актом (National Banking Act), согласно которому был введен надзор за банками, получившими право на эмиссию банкнот. В 60-е годы XIX века произошли важные изменения в законодательстве Англии, которые способствовали развитию акционерных обществ. Новый принцип их формирования предусматривал, помимо полной, ограниченную ответственность акционеров, что стимулировало привлечение мелких вкладчиков в ряды членов обществ. Впоследствии подобные законы о корпорациях были приняты в большинстве развитых стран Запада. Потребительский спрос в это время подстегивало внедрение новых технологий в торговле, в частности, продажа дорогостоящих товаров в рассрочку. «Перегрев» стал ощущаться во многих сферах экономики. Усилились спекуляции с акциями и недвижимостью. В рамках национальных сберегательных систем стали формироваться новые институты – кредитные кооперативы. Первоначально они не располагали правом осуществлять многие банковские операции, а могли лишь кредитовать своих членов, преимущественно из сельской местности (кооперативы Райффайзена) или из числа торговцев и ремесленников (народные банки Шульце-Делича). С середины 1860-х гг. начала возрастать роль рынка ценных бумаг. Важнейшим сберегательно-инвестиционным инструментом надолго стали акции новых железных дорог, хотя они и уступали по объемам государственным и муниципальным займам, которые составляли 3/5 всей мировой эмиссии ценных бумаг. В 1866 году, благодаря строительству телеграфа, стало возможным установление прямой связи между финансовыми центрами США и Европы, что способствовало интеграции рынков двух континентов. Резкое увеличение

количества акционерных обществ и депозитных банков акционерного типа, рост объемов кредитования субъектов, которые использовали сберегательные ресурсы преимущественно для спекулятивных операций, создали предпосылки для масштабного поворотного кризиса 1873 года. В результате спекулятивных операций с облигациями муниципальных займов и землей первоначально произошел крах на бирже в Австрии. Как отмечают исследователи, «по разрушительной силе и территориальному распространению поворотный кризис 1873 года был исключительным среди всех кризисов XIX века ...» [51, с. 78-79]. Как все поворотные кризисы, мировой кризис 1873 года спровоцировал кардинальные изменения в институциональной структуре национальных сберегательных систем. В 1878 году был установлен международный золотой стандарт. Акционерная форма хозяйствования стала преобладающей: конкурентные преимущества акционерных банков обеспечило трансформирование частных банкирских домов в акционерные общества. Возник новый тип институтов – первичные холдинги, которые создавались для скупки акций компаний и контроля над ними. Из группы коммерческих банков выделились инвестиционные, их основной функцией стала организация торговли ценными бумагами. Началось становление фондовых бирж как структурообразующего элемента мирового рынка сбережений. Фондовые биржи стали составлять конкуренцию банкам. Кризис 1873 года положил начало эпохе социального страхования. В рамках национальных сберегательных систем стал формироваться страховой сектор. Первой страной, где были приняты законы о социальном страховании, стала Германия. К 1890 году страхованием на случай производственных травм в Германии был охвачен 71% всех рабочих; системой пособий по болезни – 32%, пенсионным обеспечением по старости – 53%. Существенные изменения коснулись технологий биржевых продаж, получили распространение новые формы спекуляций на базе товарных бирж: сделки на срок (фьючерсы), сделки на разницу цен фактической купли-продажи и т.п. [51, с. 53]. Во многих странах были существенно ужесточены требования к банковским институтам. Экспорт капиталов достиг огромных размеров, стимулируя мировое развитие. Стала формироваться система безналичных расчетов, что способствовало накоплению излишков денежных капиталов и их быстрой концентрации в банках. В США и европейских странах банки принимали активное участие в учредительстве новых предприятий с целью получения учредительской прибыли

[104, с. 337]. Масштабные процессы эмиссии ценных бумаг и экспорта капиталов, дополненные новыми финансовыми технологиями, усилили напряжение на рынках сбережений через возрастание спекулятивной составляющей и стали главными причинами последующих кризисов (1882 год, 1890-1893 годы). В целом период конца XIX века характеризовался более мощным подъемом по сравнению с предыдущим циклом, что обуславливалось переходом мировой экономики к восходящей фазе третьей длинной волны Кондратьева. Мировая эмиссия капиталов возросла за десятилетие более чем в полтора раза. Банки не справлялись с огромным спросом на кредиты, поэтому стали появляться специализированные сберегательно-инвестиционные учреждения. В частности, в Германии большое развитие получили специальные общества финансирования, которые были организованы крупнейшими промышленными акционерными компаниями с целью мобилизации капитала [147, с. 425]. В США получили распространение холдинговые компании, впервые заработал механизм кредитования населения, малых предприятий с рассрочкой платежа.

Результатами трансформирования институциональной структуры национальных сберегательных систем во второй половине XIX века стали: новые технологии – внедрение безналичных расчетов, новых технологий биржевых продаж, механизмов кредитования населения, малых предприятий с рассрочкой платежа; *новые инструменты* – широкая популяризация государственных и муниципальных облигаций, акций новых железных дорог, векселей; *новые институты* – создание кредитных кооперативов, холдингов, инвестиционных банков, фондовых бирж, специальных обществ финансирования, формирование страхового сектора; *институционально-правовые изменения* – внедрение международного золотого стандарта валют в мировых расчетах; формирование механизма валютного контроля; закрепление за отдельными банками функции центрального (эмиссионного) банка, введение надзора за ними (США, Франция, Испания, Германия); активное участие банков в учредительстве новых предприятий.

Кризисам первой половины XX столетия предшествовали кардинальные изменения ситуации на денежном рынке, в мировой торговле. Индустриальное развитие Великобритании поддерживалось преимущественно инвестиционными компаниями, а не банками, в отличие от Западной Европы. В Великобритании на тот момент вообще не существовало кредитных институтов, которые предоставляли бы инвестиционные кредиты сроком более чем на один год. Можно

констатировать, что в Европе формировалась тенденция к универсализации банковской системы, в то время как в Великобритании продолжала функционировать специализированная модель. Сложная система мировых расчетов и финансовых потоков пришла в расстройство с началом Первой мировой войны. Обострилось положение в сфере кредита, началась утечка золота из Европы в США и из воюющих стран – в нейтральные. Разразился кризис, который к 1913 году охватил многие страны мира. В этот период повысилась роль государственного сектора в экономике. Впервые встала проблема отказа от золотого стандарта. В результате банковского кризиса была создана Федеральная резервная система (ФРС) США, которая не претерпела до сегодняшнего момента практически никаких существенных изменений [56, с. 192].

В 20-е гг. XX столетия вызревали предпосылки приближающегося нового мирового поворотного кризиса – Великой депрессии 1929-1933 гг., после чего национальные сберегательные системы передовых стран мира приобрели новые свойства, стали выполнять новые функции. К этому моменту центр мировой экономической системы окончательно переместился в США, где резко возросли вложения в товары длительного пользования и объемы приобретения частных домов. Поскольку произошла переориентация потоков притока и оттока золота, прежняя система международных расчетов оказалась подорванной, встала проблема отказа от золотого стандарта. В большинстве стран ускорились инфляционные процессы, усилилось учредительство, возросла эмиссия ценных бумаг, увеличился объем биржевых операций. Все это, в условиях возросшего спроса на ресурсы и товары, стимулировало спекулятивные тенденции.

Национальные сберегательные системы стали функционировать в условиях усиливающейся нестабильности. Первая мировая война спровоцировала крах действующей системы золотого стандарта, и с 1922 года начала свое функционирование Гемуэзская валютная система, основанная на золотодевизном стандарте. В целом период первой четверти XX века характеризовался, с одной стороны, масштабными научно-техническими прорывами, а с другой – избытком капиталов. Разрастание финансового сектора стимулировалось усилением активности банков, которые стали все более агрессивно играть на биржах. Ускорение этому процессу придало снятие ограничений на открытие филиалов банковских институтов. Возросло количество трастовых компаний, увеличились объемы потребительского кредита, широкое распространение получил лизинг.

Экономический бум усиливали научные открытия, внедрение в массовое потребление новых товаров, однако, в значительной мере его провоцировали спекулятивные операции, переоцененность активов дошла до максимума. В результате за семь лет (1922-1929 гг.) индекс Доу-Джонса вырос почти в четыре раза (поднялся со 103 пункта до 381), затем последовал спад на 87%. Это было самое глубокое падение биржевых индексов за всю историю существования бирж [129, с. 222]. Катастрофические последствия депрессии особо проявились в США: национальный доход сократился в два раза, обанкротилось 5 тыс. банков, количество безработных составило четверть активного населения. В марте 1933 года были закрыты все кредитные учреждения, затем кризисная ситуация проявилась в валютной сфере. За этим последовала реструктуризация активов банков: резко сократился удельный вес коммерческих кредитов и возросли объемы ссуд под залог недвижимости и государственных ценных бумаг. Активно шел процесс передачи золота от банков и домашних хозяйств государству, прекратился обмен долларов на золото, девальвация доллара достигла 59,06% от старого паритета.

Мировой экономический кризис 1929-1933 гг. изменил всю систему международных расчетов и валютную систему в целом, обусловил дезинтеграцию мирового рынка сбережений, а также возникновение некоего промежуточного состояния национальных сберегательных систем, когда старая модель уже не действовала, а новая только начала формироваться. Вместе с тем, в период *после Великой Депрессии произошли масштабные институциональные трансформации национальных сберегательных систем*, которые проявились в следующем:

- впервые заработал механизм страхования банковских вкладов, были предоставлены правительственные гарантии их возврата (США); ужесточилось государственное регулирование деятельности сберегательно-инвестиционных институтов, были введены контроль за выпуском биржами ценных бумаг, запрет на предоставление банками определенных видов кредитов и осуществление операций с ценными бумагами;

- произошло усиление специализированной направленности сберегательных систем на основе разделения функций банков и инвестиционных институтов за счет распространения инвестиционных трестов (Англия), кооперативных банков (Германия), отделения от банковских структур и самостоятельного функционирования дисконтных домов, инвестиционных компаний, лизинговых, факторинговых

обществ (Франция), переориентации страховых компаний и строительных обществ на аккумуляцию сбережений мелких инвесторов;

– изменился механизм макрорегулирования денежных и инвестиционных потоков посредством национализации центральных и крупнейших банков общенационального значения (Франция), включения отраслевых экспертов в состав высших органов руководства центральным банком (Япония), создания специальных институтов по кредитованию приоритетных отраслей, в частности, Реконструктивной финансовой корпорации (США), расширения полномочий центральных банков.

Следующий этап развития национальных сберегательных систем был связан с противоречиями, вызванными Второй мировой войной и обострившимися в послевоенный период. Этот этап характеризовался усилением протекционизма, девальвациями валют в десятках государств, прекращением долговых обязательств многими странами, отходом от размена валюты на золото, а также началом распада мирового фондового рынка и исчезновением условий, которые обеспечивали развитие мирового рынка сбережений в довоенный период. Положение большинства европейских стран было крайне тяжелым, наблюдалось укрепление доллара вследствие возрастающего спроса на эту валюту. На этом фоне в США наблюдалась кардинально иная ситуация: за пять лет войны здесь накопились большие нереализованные сбережения на сумму 137,5 млрд долл., что в 10 раз превышало их размер за довоенное пятилетие. В результате образовался неудовлетворенный «отложенный спрос» на товары длительного пользования [76, с. 129-130]. В 1948 году в США были приняты новые законы, направленные на решение приоритетной национальной задачи – обеспечение каждой американской семьи жильем и подходящими условиями жизни. Капиталы и сбережения были направлены в жилищное строительство, перенапряжение в этом секторе обусловило мировой кризис 1949 года, который, начавшись в США, охватил ряд других стран мира. Общие черты кризисов и циклов второй четверти XX века проявились в том, что они проходили в условиях отказа от золотодевизного стандарта, фактического дефолта многих стран и массовых девальваций, а также в усилении вмешательства государства в экономику, росте финансового сектора.

Следующий переход мировой экономики на нисходящую траекторию развития был связан с *кризисом 1973-1975 гг., который ознаменовал начало финансовой революции* и новую волну институциональных преобразований

в рамках сберегательных систем. В этот период начался процесс универсализации сберегательно-инвестиционных институтов развитых стран. Кризисную ситуацию «подогрел» переход к новым информационным технологиям как в банках, так и на биржах, а также создание американским «Морган Гарантии Траст К⁰» в 1968 году системы «евроклир», в результате чего операции по купле-продаже еврооблигаций перестали требовать физического перемещения бумаг, а сводились лишь к передаче сертификатов на их владение. Произошел технологический прорыв в практике работы банков в силу введения в обращение платежных карт, что создало для их клиентов новые возможности пролонгированного кредита. Уже в 1970-1971 гг. в мире стал ощущаться избыток денежной массы, начала испытывать трудности американская денежная система из-за снижения спроса на доллары, увеличения дефицита внешнеторгового баланса. Перегреву мировой экономики способствовал также низкий уровень цен на нефть и газ. В августе 1971 года была приостановлена конвертируемость доллара в золото, а затем проведена его девальвации почти на 8%. В конечном итоге разразился валютный кризис, затем нефтяной, что отразилось практически одновременно на всех развитых странах. Спровоцировав отрицательную динамику понижательной фазы четвертой кондратьевской волны, *поворотный кризис 1973 года способствовал грандиозным преобразованиям институциональной структуры сберегательных систем* развитых стран мира. Крах Бреттон-Вудской системы привел к возникновению Ямайской, фактически произошел переход к плавающим курсам валют. Наряду с долларом все более важную роль стали играть и другие валюты. В марте 1979 года в Западной Европе была создана международная региональная валютная система – Европейская валютная система (ЕВС) и введен стандарт ЭКЮ – европейской валютной единицы. Валютная корзина ЭКЮ состояла из двенадцати западноевропейских валют. Это сделало валютную систему более стабильной, хотя официальные девальвации и ревальвации в период с 1979 по 1993 гг. проводились 16 раз [54, с. 259-260]. Фактически в этот период образовался избыток капитала, который искал новые сферы применения. Одной из них стал рост кредитования развивающихся стран, другой – приток капиталов в США. Вступил в завершающую стадию процесс универсализации сберегательных систем, в частности, классификация банков, действующая ранее, была отменена, а все институты, осуществляющие банковские операции, получили общее название кредитных. Широкое распространение получили такие новые институты, как фонды денежного

рынка (Money Market Funds). Законом 1976 года о налоговой реформе в США (The Tax Reform Act of 1976) стимулировалось создание муниципальных облигационных фондов (municipal bond funds), а также розничных индексных фондов (retail index fund) [118]. После кризиса платежей 1973-1974 гг. в Великобритании произошло усиление внешнего надзора за банками. Банковским актом от 1979 года была ужесточена процедура создания коммерческих банков, принимающих вклады, теперь требовалось разрешение от Банка Англии. Кроме того, законодательство предусматривало осуществление обязательного контроля за деятельностью кредитных институтов, началась работа по разработке принципов защиты вкладчиков, созданию фонда страхования вкладов. В США были введены единые нормы резервирования для коммерческих банков, взаимно-сберегательных банков, сберегательных и ссудных ассоциаций и других кредитных организаций. Были созданы благоприятные условия для вложения сбережений населения в акции корпораций. В частности, в США в 1974 году был принят Закон о поощрении программ корпораций по распространению акций среди персонала [60, с. 155]. В целом с середины 70-х гг. в США, Великобритании, Германии, Франции и других странах передача акций персоналу стала стимулироваться государством посредством налоговых льгот, льготных кредитов и прочих мер. В 1974 году на основе Закона о пенсионном обеспечении работников в США были внедрены новые инструменты – сберегательно-индивидуальные пенсионные счета (Individual Retirement Account, IRA) для тех, кто не имел пенсионных счетов от работодателя. Это привело к мощному росту индустрии паевых инвестиционных фондов в последующие годы [118, с. 98]. Все это создало условия для нового мирового кризиса 1979-1980 гг., который в США и некоторых других странах принял форму застоя, фазы депрессии после кризиса. В этот период были существенно увеличены учетные ставки: Банком Англии с 5% до 17%, ФРС США до 13% [129, с. 133]. Такие меры превратили депрессию в рецессию, вызвали тяжелый кризис сберегательно-инвестиционных учреждений. Ситуация осложнилась также девальвациями ряда валют. В 90-е годы XX века произошел поворот к полной либерализации банковского регулирования в развитых странах мира, универсализации сберегательно-инвестиционных институтов, снятию практически всех ограничений в области движения капиталов. В результате повысилась рискованность большинства операций, были созданы условия для масштабных спекуляций и беспрецедентного наращивания фиктивного капитала в мировом

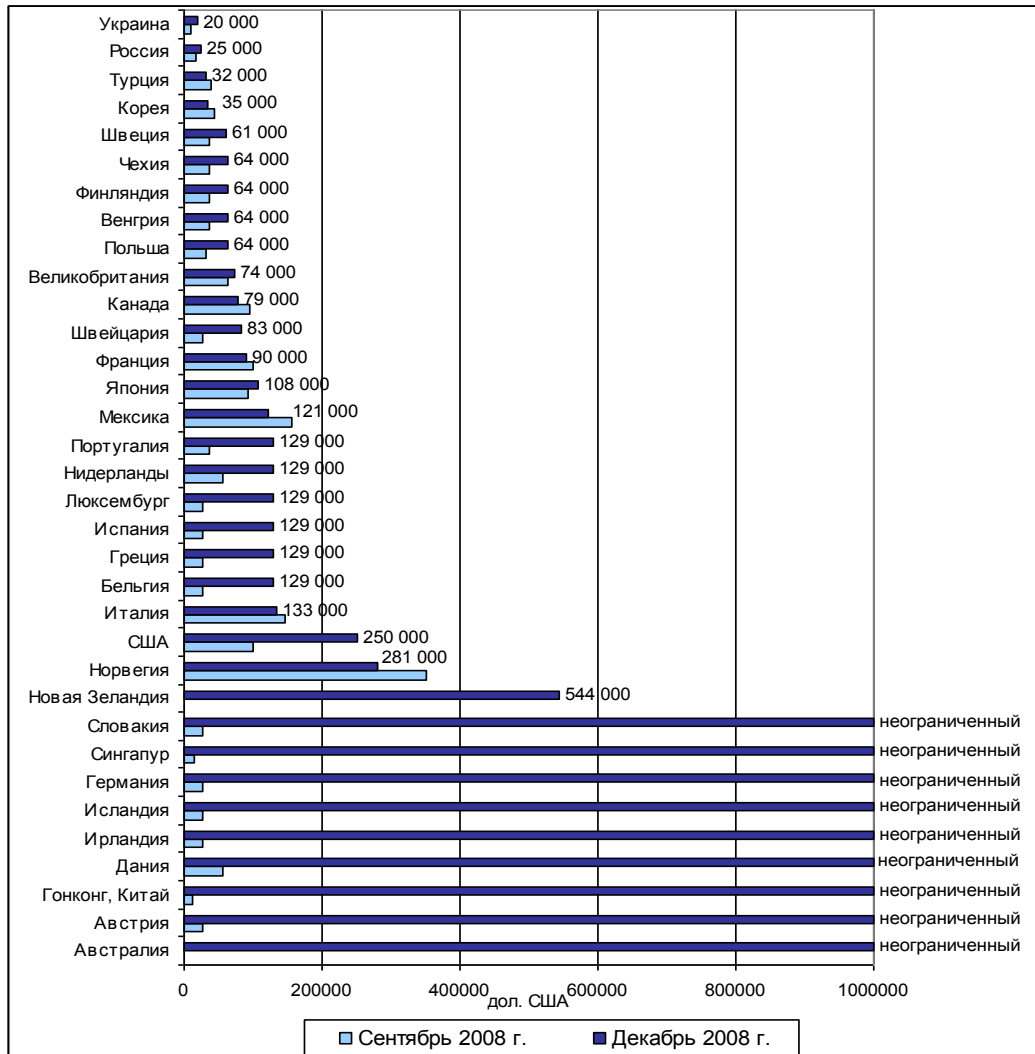
масштабе. Кризисы 1994-1999 гг. были, с одной стороны, кризисами роста, структурных диспропорций и неразвитости общественных институтов, а с другой стороны – кризисами финансовой глобализации в ее ранней форме. По мнению специалистов, важнейшей причиной всех кризисов, включая российский, был завышенный курс национальной валюты, за исключением японской и китайской. Рост курса доллара спровоцировал кризис, который нашел проявления через пренебрежение интересами акционеров, высокую долю кредитов в бизнесе, низкую прибыльность, использование государственных средств для покрытия убытков, большие объемы задолженности и т.п. Завышенный курс доллара привел к дисбалансу во внешней торговле в ряде стран, уменьшению валютных резервов. Ситуацию усугубила агрессивная тактика различных финансовых учреждений, особенно хедж-фондов, которые, прогнозируя ослабление валюты, получали прибыль от ее падения. Таким образом, в условиях глобализации обострение и углубление кризисов стало результатом не только внутренних проблем национальных экономик, но и политики спекуляций крупных финансовых компаний.

Новый поворотный глобальный *кризис 2005-2008 гг. ознаменовал переход восходящей фазы пятой кондратьевской волны на нисходящую траекторию.* Нарастание финансового сектора создало принципиально новую ситуацию в мире – условия для «перепроизводства денег», что способствовало переходу на новую стадию постиндустриального общества: от экономики, производящей услуги, к экономике, производящей деньги. Это обстоятельство накладывает отпечаток на современный этап развития национальных сберегательных систем и усиливает угрозы масштабных негативных последствий кризиса. Длительный период подъема, затем бума и перегрева экономики, предшествующий кризису 2008 года, сопровождался быстрым ростом цен на сырье и недвижимость, спекуляциями с товарными и фондовыми ценностями, большим напряжением кредита и огромным увеличением рискованных операций, масштабным расширением инвестиций. Среди основных причин и особенностей глобального кризиса 2005-2008 гг. ученые отмечают: несимметричное распределение труда и созданного им продукта, в силу которого значительная часть созданных благ не может быть приобретена субъектами, их создавшими; ограничение и даже уничтожение конкуренции в сфере деятельности сберегательно-инвестиционных институтов, обусловленное колоссальными размерами банков и финансовых корпораций; отсутствие адекватных современной обстановке наднациональных

институтов регулирования движения потоков сберегательных ресурсов; перенакопление производных финансовых активов вследствие существенного превышения их гарантированной доходности по сравнению с вложениями в реальный сектор [73, с. 199-203]. Некоторые исследователи считают, что глобальный кризис 2008 года зародился в искусственно созданных условиях единой европейской денежной валюты евро, по сути близких к условиям золотого денежного стандарта [93, с. 180]. Поэтому кризис сопровождался дефляцией.

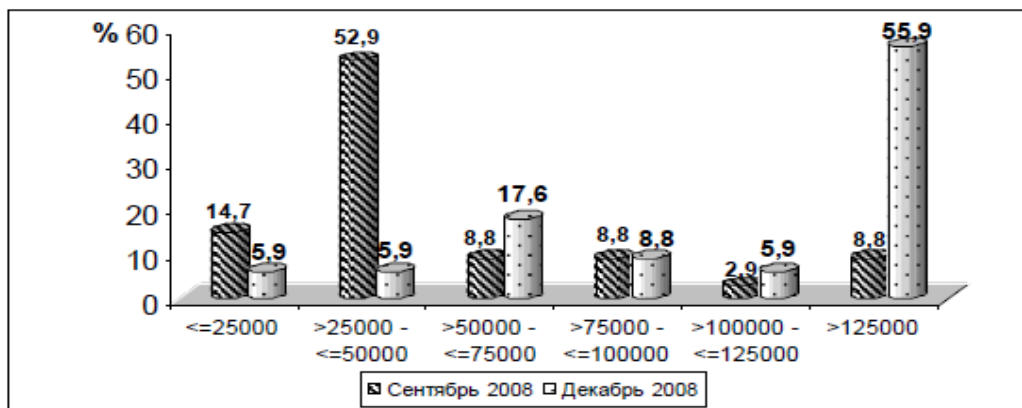
Следует отметить, что *поворотный мировой кризис 2005-2008 гг. дал мощный толчок институциональным преобразованиям* национальных сберегательных систем. Прежде всего, он актуализировал проблему защиты организованных форм сбережений. Во многих странах мира были пересмотрены существующие механизмы гарантирования депозитов или введены новые, как это показано на рисунке 8. Директивой 2009/14/ЕС от 11.03.2009 Европейский Парламент внес изменения в принципы построения и функционирования системы депозитного страхования в странах Европейского Союза, установленных Директивой 94/19/ЕС [204]. В частности, было предусмотрено повышение минимального размера гарантии по депозитам с 20 до 50 тыс. евро на одного вкладчика, сокращение максимального срока выплаты возмещения в случае банкротства банка с трех (в отдельных случаях девяти) месяцев до 20 рабочих дней. Кроме того, во всех странах ЕС было предусмотрено увеличение суммы покрытия до 100 000 евро, если на основе результатов анализа комиссия не вынесет решения о финансовой нецелесообразности такого повышения. Существенным изменением является отмена права стран ЕС самостоятельно уменьшать установленный минимальный лимит покрытия по вкладам исходя из возможностей финансовой системы отдельного государства. Результаты анализа распределения 34 стран по величине гарантированного возмещения вкладов, представленные на рисунке 9, свидетельствуют о том, что лишь за четыре месяца кризиса 2008 года произошло перемещение большинства стран из группы с умеренным покрытием в группу с высокой или даже неограниченной гарантией по депозитам.

Исследование денежно-кредитных интервенций, проведенных правительствами многих стран мира в 2007-2008 гг., свидетельствует о доминировании политики сокращения либерализации рынков сбережений, в том числе о крайне осторожном отношении к помощи проблемным банкам.



Источник: составлено автором.

Рисунок 8 – Влияние кризиса 2005-2008 гг. на дифференциацию лимитов покрытия депозитов в разных странах мира



Источник: составлено автором.

Рисунок 9 – Распределение стран по размеру лимита страхового покрытия депозитов

Следствием кризиса 2005-2008 гг. стало снижение уровня долгосрочной доходности инвестирования средств пенсионных фондов, что на фоне сокращения бюджетных поступлений и возможностей выплат государственных пенсий спровоцировало реформирование институтов пенсионного обеспечения во многих странах. Правительства вынуждены были сократить взносы в пенсионную систему второго уровня и использовать накопленные на втором уровне средства на пенсионные выплаты существующим пенсионерам. В Великобритании предполагается, что конечная ставка отчислений составит 4% для работника, 3% – для работодателя и 1% – для государства в форме налоговой субсидии [242]. В Эстонии закон, принятый в июне 2009 года, заменил тариф взносов работодателей в систему второго уровня пенсионного обеспечения с 4% валовой заработной платы до 0% в 2010 году и 2% в 2011 году [178]. В Словении в 2011 и 2012 годах пенсии по возрасту «заморозили» на уровне 2010 года. С 1 января 2013 года вступил в силу новый закон о реформировании пенсионной системы. Закон повысил пенсионный возраст как мужчин, так и женщин, а также изменил механизм расчета размера пенсии по возрасту из солидарной системы.

Если говорить о кардинальных преобразованиях, которые, бесспорно, изменят институциональную структуру национальных сберегательных систем после кризиса 2008 года, то это, прежде всего, – ужесточение монетарного регулирования, применение центральными банками развитых стран нетрадиционных инструментов, введение дополнительных мер по поддержанию курса национальных валют. Наиболее активно политику монетарной рестрикции стали проводить ФРС США и Банк Англии, с 2009 года к ним присоединился Европейский центральный банк (ЕЦБ) с программой покупки обеспеченных облигаций [75, с. 121-122]. Была признана ограниченность режима инфляционного таргетирования и предложена его замена на таргетирование номинального ВВП или уровня цен на ключевые продукты. Началось внедрение концепции макропруденциальной политики, предусматривающей использование инструментов, действующих за пределами национальных границ, в частности, соглашений о введении «контрциклических буферов» для капитала банков и дополнительных мер по поглощению убытков глобальных системно значимых банков. Была признана необходимость усиления координации деятельности центральных банков ведущих стран мира в борьбе с кризисом. Так, позитивные результаты обеспечило

одновременное снижение процентных ставок шестью ведущими центральными банками мира на пике кризиса в октябре 2008 года и открытие линий валютного свопа между ними. В апреле 2009 года был создан наднациональный орган управления – Совет по финансовой стабильности. Многие страны попытались ограничить риски, связанные с притоком и оттоком спекулятивного капитала. Так, Бразилия с 2009 года ввела налог на иностранные инвестиции в экономику страны, ставка которого повышалась с 2% до 6%. Таиланд ввел налог на выплату доходов по облигациям для иностранцев со ставкой 15% [75, с. 123]. Рекордный за последние 20 лет обвал фондового рынка США привел к тому, что пять ведущих инвестиционных банков этой страны прекратили свое существование в прежнем качестве, подверглись слияниям и поглощениям. Чтобы связать избыточную денежную массу, за последний квартал 2008 года ФРС США и ЕЦБ выкупили у коммерческих банков проблемные активы и государственные долговые обязательства на сумму 2,5 трлн долл. США. Стали широко внедряться программы по предоставлению кредитов сберегательно-инвестиционным институтам на залоговой основе. Крупные депозитные банки по всему миру стали использовать инновационные сберегательно-инвестиционные инструменты, в частности, структурные инвестиционные пулы для того, чтобы обойти требования к обеспеченности собственными средствами.

По мнению исследователей, низшая точка спада нового кризиса все еще не пройдена, а, следовательно, происходящие процессы – это только начало новых институциональных преобразований в рамках национальных сберегательных систем. Они станут следствием небывалого усиления роли государства, а также наднационального регулирования, существенных преобразований мировой валютной системы, изменений направлений перемещения капиталов и сбережений, а также мир-системного взаимодействия в целом. На наш взгляд, это – закат эпохи потребительства, «жизни в кредит», который ознаменует поворот от идеологической платформы отрицательных сбережений к формированию позитивного отношения к ним, от наращивания потенциала фиктивного капитала – к накоплению и эффективному использованию реального, то есть поворот к тенденциям, которые доминировали на национальных рынках в конце XIX столетия, но уже на новом витке спирали.

Проведенное исследование цикличности развития НСС дает основание для следующих *выводов*:

1) Фазы циклов развития национальных сберегательных систем определяются цикличностью мировой сберегательной системы, которая коррелирует с большими циклами Кондратьева. Цикличность развития НСС проявляется не только на макро-, но и на микроуровне – в деятельности сберегательно-инвестиционных институтов и жизненном цикле сберегательно-инвестиционных продуктов.

Цикл развития сберегательно-инвестиционных институтов включает этапы: создания института, интенсивного развития, трансформации, диверсификации деятельности, сбалансированного стабильного функционирования, снижения адаптации к внешней среде, этап внедрения инноваций (возрождения). Жизненный цикл сберегательно-инвестиционных инструментов предполагает сменяемость следующих фаз: разработки продукта, его внедрения, роста объемов реализации, стабилизации спроса (потери инновационности), снижения спроса на продукт (вследствие морального износа).

Каждый новый цикл развития НСС не является повторением предыдущих циклов, а предполагает перевод системы в некое новое состояние, частично сходное с предыдущим, но во многом не похожее на него. Цикл – это повторение лишь некоторых общих элементов развития, со структурными изменениями, расширением и усложнением системы.

2) Кризис есть объективное и необходимое условие развития НСС. Вызревание предпосылок кризисов начинается уже в фазе экономического подъема: параллельно с ростом производства увеличиваются спекуляции разного рода активами, наблюдается перенапряжение кредита, растут объемы высокорисковых операций, расширяется инвестирование. В условиях роста, как правило, минимизируются масштабы государственного регулирования, что на фоне свободного колебания цен и процентных ставок усиливает риски нестабильности НСС. Почти всегда в фазе подъема запускается механизм новой финансовой технологии либо внедряется новый вид активов, что увеличивает объемы кредитования и спекуляций, усиливает перегрев экономики. В силу отмеченных причин далее следует спад, уменьшается доверие субъектов к сберегательно-инвестиционным инструментам и институтам, растет спрос на реальные активы, что дестабилизирует как национальную сберегательную систему, так и экономику в целом. После фазы депрессии, когда основные

макроэкономические параметры перестают сокращаться, снова наступает фаза оживления и подъема. Кризисы – всегда системное явление, возникающее в силу нарушения пропорций системы из-за того, что один или несколько ее элементов вырвались далеко вперед.

3) Именно мировые поворотные кризисы перехода восходящих фаз длинных кондратьевских волн в нисходящие существенно изменяют институциональную структуру национальных сберегательных систем, что проявляется в создании новых сберегательно-инвестиционных институтов, инструментов, внедрении новых финансовых технологий, изменении правовой базы, принципов и инструментария государственного регулирования рынков сбережений. Существенные трансформации сберегательных отношений, институциональной структуры НСС, происходящие на понижательных фазах кондратьевских волн, обеспечивают более стабильное функционирование и прогрессивное устойчивое развитие систем на восходящих траекториях, в пределах которых процессы преобразования систем замедляются. Происходит временная фиксация отношений, элементов и связей между ними, что обуславливает усиление противоречий и вызревание условий новой кризисной ситуации. Повышательная фаза цикла переходит в понижательную. Таким образом, для преодоления кризисных ситуаций в НСС в условиях понижательных траекторий кондратьевских циклов требуются кардинальные изменения, которые и дают мощный толчок для последующего развития.

Выявленные закономерности, на наш взгляд, развивают научно-теоретические основы институциональных изменений с целью корректировки развития национальных сберегательных систем в предпочтительном направлении.

2.3 Типологизация и межстрановые сопоставления современных сберегательных систем

Методология научного познания предполагает необходимость типологизации объектов исследования. В данном случае речь пойдет о типологизации национальных сберегательных систем на базе исследования механизмов их функционирования и развития, что позволит определить методологические основы сравнительной оценки их различных типов, прогнозировать результаты функционирования, направления трансформаций, осуществлять научно обоснованный выбор наиболее эффективных моделей.

Актуальность типологизации национальных сберегательных систем, на наш взгляд, обусловлена как практическими, так и теоретическими причинами. Среди практических причин можно выделить: наличие существенных различий между сберегательными системами в силу национальной специфики; ярко выраженный разрыв между системами высокоразвитых и слаборазвитых стран; своеобразие механизмов функционирования и развития сберегательных систем внутри группы развитых государств; наличие специфических особенностей в странах с переходными экономиками и другие. Теоретическими причинами актуализации методологической проблемы типологизации сберегательных систем являются: определение направлений их дальнейшего развития с анализом движущих сил, внешних и внутренних факторов, субъектов; осуществление сравнительной оценки различных типов сберегательных систем с целью обоснования механизма построения наиболее прогрессивных моделей с учетом конкретных социально-экономических условий.

Для того чтобы упорядочить представления обо всем многообразии функционирующих в современном мире национальных сберегательных систем, определим основополагающие критерии классификации и на этой основе выделим их основные типы [87]. Прежде всего, уровень самоорганизации национальных сберегательных систем во многом определяет результаты их функционирования на определенном этапе развития. Высокоорганизованными можно считать сберегательные системы большинства развитых стран мира. Они характеризуются существенным разнообразием сберегательно-инвестиционных институтов, достаточно высокой информационной насыщенностью (наличием у участников сберегательного процесса достоверной информации о формах вложения сбережений, их доходности и т.д.), широкими возможностями для создания сбережений в силу более прогрессивного механизма распределения и перераспределения доходов, надежными механизмами защиты. Рынки сбережений в таких условиях достаточно конкурентны, отличаются высокой ресурсной обеспеченностью, открытостью, эффективным механизмом трансформации сбережений в инвестиции. Сберегательные системы с низким уровнем самоорганизации функционируют в слаборазвитых странах, где отмеченные параметры характеризуются противоположной направленностью. Деятельность сберегательно-инвестиционных институтов сконцентрирована на удовлетворении потребностей отдельных групп населения, для преобладающего большинства

они остаются недоступными, уровень информационной насыщенности систем достаточно низок, как и возможности «создавать» сбережения в силу высокого уровня бедности, механизмы защиты здесь, как правило, несовершенны. В силу перечисленных особенностей сберегательных ресурсов в таких системах недостаточно, что провоцирует рост цен на них (процентных ставок), преобладают спекулятивные операции, теневые схемы взаимоотношений. Еще одна особенность – внешняя зависимость сберегательно-инвестиционных институтов: большинство из них представляют собой заграничные отделения крупных финансовых структур развитых стран мира [146, с. 560-567]. В целом, сберегательные системы слаборазвитых стран отличаются низкой устойчивостью и неспособностью к быстрой адаптации в условиях активизации внешних воздействий.

На основе критерия самоорганизации следует, на наш взгляд, выделить и третий тип НСС – переходные модели, функционирующие в странах постсоветского пространства [85]. К ним, в частности, относится, российская модель. Определяя их отличия от систем развитых стран, целесообразно отметить: преобладание консервативной стратегии сберегательного поведения большинства населения, основанной на принципах надежности, минимизации рисков; предпочтение традиционных форм вложений (размещения на банковских депозитах, в государственных сберегательных учреждениях); высокий удельный вес материальных форм сбережений, что обеспечивает диверсификацию рисков и сохранение ценности сбережений даже в условиях кризисов. В то же время, если сравнивать переходные модели НСС с системами развивающихся государств, то первые отличаются более совершенной правовой базой; более высоким уровнем развития промышленности, а значит, широкими перспективами прибыльного вложения сбережений; возможностями повышения финансовой грамотности населения в силу более высокого уровня образования большинства граждан; меньшей внешней зависимостью сберегательно-инвестиционных институтов; доступом всех категорий субъектов к предлагаемым им услугам. Названные отличительные особенности определяют уникальность и повышают устойчивость сберегательных систем стран постсоветского пространства к внешним воздействиям, позволяют смягчать последствия мировых кризисов. Недостатки переходных моделей – в ориентации субъектов на формирование сокровищ (непродуктивных сбережений), предоставление преимуществ самому богатому меньшинству общества, невысоком уровне накоплений населения

в организованной форме, стимулировании оттока национальных сбережений за рубеж. На наш взгляд, прогрессивные институциональные изменения в рамках переходных моделей НСС способны повысить уровень их самоорганизации, обеспечить более высокую устойчивость и эффективность функционирования.

Второй критерий классификации сберегательных систем свяжем с типологией действующих сберегательно-инвестиционных институтов согласно набору функций, которые они реализуют, и выделим: диверсифицированные системы и специализированные. В рамках диверсифицированной системы нет жесткого закрепления функций за отдельными группами сберегательно-инвестиционных институтов. Классическим примером такой системы является немецкая. Банковский сектор сберегательной системы Германии представлен преимущественно универсальными банками, на которые приходится 75% совокупных банковских операций. Многие банковские операции выполняют кооперативные кредитные институты, среди которых сберегательные кассы и жироцентралы [137, с. 151-170]. Сберегательные кассы, как правило, кредитуют население на более выгодных условиях, чем коммерческие банки. Жироцентралы – разновидность кредитных учреждений, которые выполняют функции центральных банков для коммунальных (муниципальных) сберегательных касс. Среди немногочисленных специализированных сберегательно-инвестиционных учреждений в Германии выделяются институты «реального» кредита, предоставляющие средства на основе залогового обеспечения (недвижимости, товаров, ценных бумаг и прочее), и институты, предоставляющие кредиты небольших размеров в рассрочку в основном физическим лицам или мелким предпринимателям. В целом, сберегательная система Германии является образцом диверсифицированной системы, в которой отдельные сберегательно-инвестиционные институты практически не ограничены функционально и операционно.

Для специализированной сберегательной системы характерно четкое закрепление конкретных видов деятельности (операций) за отдельными группами сберегательно-инвестиционных институтов. Так, в рамках этой системы, банкам законодательно запрещается выполнять небанковские операции, в частности, по выпуску и размещению ценных бумаг индустриальных компаний, по страхованию, операции с недвижимостью, трастовые и другие. Специализированный характер сберегательных систем проявляется еще и в том, что деятельность отдельной группы сберегательно-инвестиционных институтов, выделенной по функциональному признаку, регулируется особым контролирующим

государственным органом. В течение длительного периода времени ярко выраженный специализированный характер имели сберегательные системы США, Японии, Великобритании.

Так, в США функции депозитных и инвестиционных банков долгое время были разделены: первые привлекали свободные денежные средства субъектов на депозиты и выдавали кредиты; вторые – торговали ценными бумагами всех видов, им запрещалось выполнять основные функции депозитных банков. Деятельность инвестиционных банков контролировалась особым органом – Комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку. Также по функциональному признаку в США сформировались взаимно-сберегательные банки и ссудо-сберегательные ассоциации, которые стали специализироваться на сберегательных депозитах, операциях с недвижимостью (в том числе, долгосрочном кредитовании строительства или покупки жилых домов). В настоящий момент американским депозитным банкам разрешены операции с ценными бумагами по поручению клиентов, все большее распространение получают кредитные союзы, которые уже составляют серьезную конкуренцию банковскому сектору [91].

Особенности современной *сберегательной системы Великобритании* сформировали давние традиции: участие банков в капитале промышленных предприятий на основе образования картелей; предпочтение предприятий реального сектора финансировать проекты за счет средств инвестиционных компаний. Среди институтов банковского сектора здесь выделяются три большие группы: 1) национальные розничные банки, которые обслуживают преимущественно физических и юридических лиц; 2) национальные оптовые банки, функционирующие на межбанковском рынке; 3) зарубежные банки [151, с. 570]. Высокий уровень монополизации и концентрации проявляется в усилении тенденции к объединению специализированных банков в группы синдикатов и консорциумов для совместной деятельности, в результате около 75% всех банковских операций приходится на банки «большой четверки» («Barclays Bank», «Midland Bank», «Lloyds Bank» и «National Westminster Bank»). Данную особенность можно охарактеризовать как защитную реакцию сберегательной системы Великобритании на растущие угрозы разрушительных кризисных явлений в условиях глобализации.

Японскую модель отличает особая национальная специфика, обусловленная сложившимся менталитетом, обычаями, традициями. Учитывая, что группы японских предприятий долгое время находились во владении семейных кланов,

в рамках каждой группы функции кредитования развития выполнял отдельный банк. Таким образом, широкое распространение получили большие конгломераты банков и предприятий – финансово-промышленные группы; произошло разделение банковского бизнеса и бизнеса с ценными бумагами, выделение сегментов, обслуживающих исключительно крупный бизнес и институтов, предоставляющих услуги малым и средним предприятиям; специфической чертой стала относительная закрытость национального сберегательного сектора для иностранных финансовых структур [144]. В то же время японские банковские структуры широко представлены на мировом рынке, их филиалы успешно функционируют во многих странах. Начиная с 90-х гг. прошлого столетия в Японии активно идут процессы диверсификации национальной сберегательной системы. Так институты, функционирующие в определенных секторах (пенсионном, страховом, фондовом, банковском и др.), получили право создавать дочерние структуры с осуществлением функций институтов смежных секторов. Кроме того, наметилась устойчивая тенденция к концентрации, которая проявляется в процессе слияния крупных банков национального значения, в результате чего ряд японских банков вошел в десятку наиболее мощных сберегательно-инвестиционных институтов мира.

В России до недавнего времени доминировал специализированный характер сберегательной системы. Однако в нынешний момент происходит универсализация деятельности сберегательных институтов, которая проявляется: 1) в активном развитии банковских холдингов, когда кредитные организации, оптимизируя деятельность, объединяют в своем составе страховые, инвестиционные, лизинговые компании и т.д.; 2) отдельные традиционные банковские операции могут осуществляться различными посредниками. В перспективе конкуренция со стороны других участников рынка сбережений, реализующих финтех-проекты, будет только возрастать, и банкам необходимо определить для себя стратегию поведения в связи с этой угрозой [113, с. 35].

Третий критерий классификации сберегательных систем – степень жесткости государственного регулирования деятельности сберегательно-инвестиционных институтов. По этому признаку целесообразно выделить либеральную, жесткорегулируемую и умереннорегулируемую сберегательные системы. С целью обеспечения устойчивости функционирования сберегательной системы во всех странах мира осуществляется государственное лимитирование

операций сберегательных учреждений с аккумулированными средствами. Степень жесткости такого лимитирования определяет тип сберегательной системы. Рассмотрим, прежде всего, специфику государственного регулирования деятельности пенсионных фондов и страховых компаний – институтов, обеспечивающих формирование долгосрочных сбережений. В половине стран ОЭСР, где существуют пенсионные фонды, действуют ограничения на инвестирование в различные виды активов. Наиболее распространено лимитирование вложений средств в акции и иностранные активы. Лимиты на акции установлены в 16 из 27 стран ОЭСР, они изменяются в пределах от 65% в Бельгии до 0% – в Мексике [187; 257].

Некоторые государства используют более жесткие ограничения на инвестирование в акции, не котирующиеся на официальных биржах (Бельгия, Франция, Финляндия). Нормируются также инвестиции в акции одного выпуска или ценные бумаги одного эмитента (на уровне 10-15%). Лимиты по операциям с недвижимостью варьируются в пределах от 50% в Швейцарии до 0% – для венгерских и мексиканских обязательных пенсионных фондов. Во всех странах, кроме Японии, установлены границы самоинвестирования: от 30% в Финляндии и Швейцарии до 0% в Дании. Нормативы инвестирования в корпоративные и ипотечные облигации установлены в Венгрии, Мексике и Португалии, а по депозитным вложениям – в Италии, Португалии и Испании. Также используются лимиты на концентрацию собственности, накладывающие ограничения на долю капитала компании, которой имеет право владеть пенсионный фонд. Такие лимиты действуют, например, в Канаде (30%), в Испании и Швеции (5%). В отдельных государствах ограничиваются инвестиции в иностранные ценные бумаги как путем прямого лимитирования, так и посредством валютных правил. Последние имеют место в Дании, Финляндии и Германии, где пенсионные фонды обязаны покрывать не менее 80% обязательств активами, деноминированными в той же валюте, что и обязательство, а также в Италии (33%).

Во многих странах законодательно регулируется инвестиционная деятельность страховых компаний. Установлены и действуют следующие ограничения на использование средств технических резервов для вложений в различные виды активов: в облигации – от 2% в Турции до 5% в Польше; в акции – в среднем 25%; в недвижимость – от 10% в Нидерландах до 100% в некоторых странах [266]. Инвестировать в деривативы страховым компаниям

запрещено во Франции, Венгрии, Люксембурге, Норвегии, Польше и Турции. Во многих странах существуют ограничения вложения средств технических резервов страховых компаний за границей.

На основе анализа опыта государственного регулирования деятельности пенсионных и страховых учреждений по размещению привлеченных средств субъектов, а также с учетом жесткости регулирования банковского сектора, определим, к какому типу по данному критерию приближается сберегательная система той или иной страны. При этом примем во внимание, во-первых, количество активов, подлежащих лимитированию, во-вторых, предельные значения лимитов, определяющих долю средств, которую сберегательные учреждения могут использовать для вложений (чем эта доля выше, тем менее жесткой является система регулирования и наоборот).

К первой группе отнесем страны, где ограничения отсутствуют или незначительны (использование ресурсов сберегательными институтами практически не лимитируется). Это либеральная модель сберегательной системы, которая имеет место в таких странах, как Австралия, Новая Зеландия, США, Великобритания, Ирландия, Нидерланды, Люксембург, Япония. *Во вторую группу* включим страны, где действуют умеренные ограничения. Если установленные для сберегательных институтов ограничения касаются вложения средств в два-три актива, а размеры лимитов допускают использование более 30% их совокупных денежных ресурсов для инвестирования, можно говорить об умереннорегулируемой сберегательной системе. Такая модель функционирует в большинстве развитых стран мира, в частности, в Австрии, Исландии, Дании, Италии, Швейцарии, Швеции, Франции, Канаде, Германии, Норвегии, Финляндии.

К третьей группе отнесем страны с существенными ограничениями. Количество активов, на которые распространяется лимитирование, здесь составляет более трех, а для вложения в тот или иной актив разрешается использовать не более 20% привлеченных совокупных ресурсов. Жесткорегулируемая сберегательная система, на наш взгляд, существует в таких странах, как Португалия, Мексика, Венгрия, Польша, Чехия, странах постсоветского пространства, а также в большинстве развивающихся государств. Россия, по нашему мнению, также относится к группе стран с жестко регулируемой сберегательной системой. Основаниями для таких выводов являются: 1) ужесточение требований Банка России к деятельности банковских институтов и, как следствие, необходимость для них

повышать требования к потенциальным заемщикам в силу возможных претензий регулятора по результатам инспекционных проверок, касающихся доформирования резервов, что в снижает уровень достаточности капитала и может оказаться критичным для продолжения деятельности отдельных банков; 2) жесткое законодательное лимитирование использования привлеченных средств альтернативными сберегательными институтами – негосударственными пенсионными фондами, страховыми организациями, паевыми инвестиционными фондами, кредитными кооперативами.

Перспективы развития национальных сберегательных систем связаны со степенью надежности существующих механизмов защиты организованных сбережений. В этой связи в *качестве четвертого критерия классификации* сберегательных систем выделим *действующий механизм защиты* сбережений и, с учетом наиболее распространенных форм защиты, имплицитную и эксплицитную сберегательные системы [218]. В рамках систем с имплицитным механизмом защиты не предполагается законодательно установленных процедур и правил возмещения средств субъектам в случае банкротства сберегательно-инвестиционного института, то есть специальный фонд страхования вкладов отсутствует. Обязательства государства перед вкладчиками все же существуют, однако в неформальной (неявной) форме: создаются все условия для стабильной работы институтов, привлекающих сбережения. В целом имплицитный механизм защиты базируется на большом доверии вкладчиков правительству, предполагает более жесткий государственный контроль за деятельностью сберегательно-инвестиционных институтов, обеспечивает определенную гибкость в принятии решений со стороны государственных органов по каждому институту в случае его банкротства, способствует снижению издержек функционирования сберегательных учреждений в результате экономии на отчислениях в фонд страхования. Такой механизм эффективен в условиях особого менталитета, культуры, традиций субъектов сберегательных отношений, когда вкладчики уверены в надежной государственной защите своих сбережений. Классическим примером страны, где функционирует сберегательная система с имплицитным механизмом защиты, является Израиль [74].

Эксплицитный механизм защиты организованных сбережений предполагает законодательно закрепленный порядок возврата вкладов в случае банкротства сберегательно-инвестиционного учреждения. При этом обязательным является

создание специального страхового фонда, взносы в который осуществляются либо по фиксированной ставке, либо по дифференцированной (ставка меняется в зависимости от степени устойчивости института или в соответствии с текущей достаточностью страхового фонда). Возможны две формы участия сберегательных институтов в обеспечении работы эксплицитного механизма защиты вкладов: обязательная и добровольная. В рамках первой защита от банкротства и потери вклада распространяется на всех без исключения вкладчиков. Однако в этом случае возможен «эффект морального риска», когда домашние хозяйства, в погоне за высокой доходностью, размещают средства в высокорисковых институтах. Последние, в свою очередь, с легкостью идут на сомнительные операции, понимая, что даже в случае банкротства вкладчики получают свои деньги из фонда страхования [71, с. 97-98]. Эксплицитный механизм защиты с добровольным участием предполагает принятие институтами индивидуальных решений по поводу отчислений в фонд страхования вкладов. В этом случае возможен «эффект неблагоприятного отбора», когда институты с более высокой степенью ответственности не участвуют в формировании фонда страхования и не претендуют на последующие выплаты из него, тогда как большинство участников системы добровольного страхования составляют высокорисковую группу [83]. Эксплицитный механизм защиты с обязательным участием действует в США, а с добровольным – в Германии. Механизмы защиты сбережений также различаются по широте охвата объекта защиты, в связи с чем последняя может быть полной, ограниченной, дискреционной. Полная защита предполагает гарантирование всех вкладов в полном объеме, ограниченная – возврат средств только мелких вкладчиков. Дискреционная схема совмещает преимущества первых двух форм: в периоды относительной стабильности используется ограниченная защита, а в периоды кризисов – полная.

Если классифицировать механизмы защиты сбережений по такому критерию, как взаимодействие государственных и негосударственных структур, то можно выделить: 1) механизмы, формируемые государством; 2) механизмы с преимущественной ответственностью частных сберегательно-инвестиционных институтов; 3) государственно-частные [83]. Наиболее эффективным представляется государственно-частный механизм защиты вкладов, который предполагает участие

в формировании страхового фонда как государственных, так и частных структур, их взаимодействие на принципах партнерства, согласования частных и общественных интересов.

Российская сберегательная система – это система с эксплицитным защитным механизмом. С изменениями, внесенными в законодательство 25.12.2014, российская система защиты вкладов претерпела ряд позитивных трансформаций. Существенно увеличена максимальная сумма возмещения по вкладам – до 1,4 млн рублей. Если ранее страховая защита распространялась только на вклады физических лиц, то теперь страхуются и средства на счетах индивидуальных предпринимателей. К сожалению, гарантии пока не распространяются на вклады субъектов хозяйствования. Юридические лица могут самостоятельно выплачивать страховые взносы. Процедуру страхования осуществляют страховые фирмы, которые возмещают средства в случае банкротства банка. С 1 января 2016 года вступил в силу механизм дифференциации ставок взносов в Фонд обязательного страхования вкладов в зависимости от уровня доходности вкладов и показателей финансовой устойчивости банков. К сожалению, гарантии возврата вкладов на сегодняшний момент не распространяются на страховые организации, паевые инвестиционные фонды, кредитные кооперативы, что повышает риски вложений в эти сберегательные институты и требует соответствующих институциональных изменений.

Специфику национальной сберегательной системы также во многом определяет сложившийся и *доминирующий* на данном этапе в данной стране *мотивационный механизм* сберегательного поведения субъектов, который будем рассматривать в качестве *следующего критерия типологизации* объекта нашего исследования [89]. Межстрановые сопоставления свидетельствуют, что доминирующая в обществе парадигма ценностей, соответствующий мотивационный механизм определяют модель сберегательного поведения субъектов и, соответственно, тип национальной сберегательной системы по данному критерию. Покажем данную взаимосвязь, анализируя три основные парадигмы ценностей – группово-кооперативную, индивидуалистско-конкуренционную, элитарно-коллективистскую [168, с. 29; 171, с. 228].

Группово-кооперативная парадигма (Япония, Германия, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды и другие развитые страны, а также некоторые страны «третьего мира») предполагает доминирование групповой формы взаимодействия субъектов, основанной на групповых интересах [89]. При достаточно развитой

конкурентной борьбе главенствующим принципом является командный, когда индивид или группа субъектов достигают успеха, работая в команде. В выборе форм сбережений субъекты руководствуются не спекулятивным мотивом, а надежностью вложений. Важнейшей ценностной нормой является социальная справедливость, проявляющаяся в осознании необходимости поддержания определенного уровня социального обеспечения отдельных категорий граждан. При этом государство играет достаточно активную роль как в стимулировании сберегательного процесса, так и развитии системы социального страхования. Группово-кооперативная ценностная парадигма обуславливает превалирование прагматического или консервативно-прагматического типов мотивации. Отсюда – доминирование прогрессивной сберегательной стратегии при подчиненной роли умеренно-агрессивной. Прогрессивная сберегательная стратегия зиждется на принципах оптимизации максимизации доходности и надежности при выборе форм сбережений, диверсификации рисков. Необходимыми условиями реализации такой стратегии являются достаточный уровень информированности и финансовой грамотности большинства населения, их готовность к риску и освоению новых образцов финансового поведения.

Умеренно-агрессивная стратегия – разновидность сберегательного поведения субъектов, ориентированного преимущественно на сохранность сбережений с обеспечением небольшой доходности от вложений. Эта поведенческая модель имеет много общего с прогрессивной. Однако в рамках умеренно-агрессивной стратегии преобладают краткосрочные высокорисковые вложения, хотя большая часть сбережений представляет собой надежные активы. При этом доминирует консервативно-прагматический тип мотивации субъектов. Результат функционирования сберегательной системы с преобладанием прогрессивного мотивационного механизма проявляется в достаточно высокой норме личных сбережений; доминировании инструментов фондового рынка в структуре сберегательных предпочтений; в значительной доле организованных сбережений в совокупном их объеме; минимизации убытков субъектов в периоды экономической нестабильности благодаря ярко выраженной диверсификации рисков.

Индивидуалистско-конкурентная парадигма (США, Великобритания, Канада, Австралия, Новая Зеландия и другие развитые страны, а также некоторые государства «догоняющего типа») базируется на принципах конкурентности, доминирования на рынке и предполагает проникновение потребительского

мировоззрения во все сферы жизнедеятельности индивида. Ценности потребительства и распространение соответствующей модели жизни в условиях доступности потребительского кредита, широкого использования безналичных расчетов обуславливают превращение сбережений в исключительно «культурный феномен». В выборе объектов вложений субъекты руководствуются преимущественно спекулятивными мотивами. Роль государства ограничена, при этом основная его функция сводится к защите отдельных форм организованных сбережений населения.

Данная парадигма ценностей способствует формированию аффективно-прагматического типа мотивации субъектов (мотивации сильных эмоций, основанной на стремлении к сверхвысокой доходности). Это, в свою очередь, обуславливает преобладание агрессивной стратегии сберегательного поведения населения при подчиненной роли прогрессивной.

В рамках агрессивной стратегии преобладает мотив приумножения стоимости сбережений (спекулятивный), и, соответственно, вложения в активы с высокой степенью рисков и высокой доходностью. Если мотивационный механизм, соответствующий прогрессивной стратегии, имеет преимущественно стимулирующую направленность, то агрессивный механизм может сыграть деструктивную роль в условиях кризиса, конъюнктурных спадов, когда вложения в высокорисковые инструменты фондового рынка могут обеспечить владельцам отрицательную доходность. Результатом функционирования сберегательной системы с доминированием агрессивного мотивационного механизма при подчиненной роли прогрессивного является то, что домохозяйства не только не создают сбережения для будущего потребления, но частично «забирают» их из будущих периодов. Сбережения приобретают статус социально и культурно неуместных. Формируется ценностная платформа отрицательных сбережений.

В рамках *элитарно-коллективистской парадигмы* (Китай, страны постсоветского пространства, некоторые страны «третьего мира») превалирует коллективизм, главенствует общественный интерес над интересом отдельной личности. Нормы и ценности первоначально формируются узкой национальной элитой, а затем постепенно внедряются в общественное сознание и воспроизводятся. Как правило, в странах, где главенствует рассматриваемая парадигма, нарушается принцип разделения собственности и власти, в результате национальная сберегательная система реализует интересы преимущественно представителей

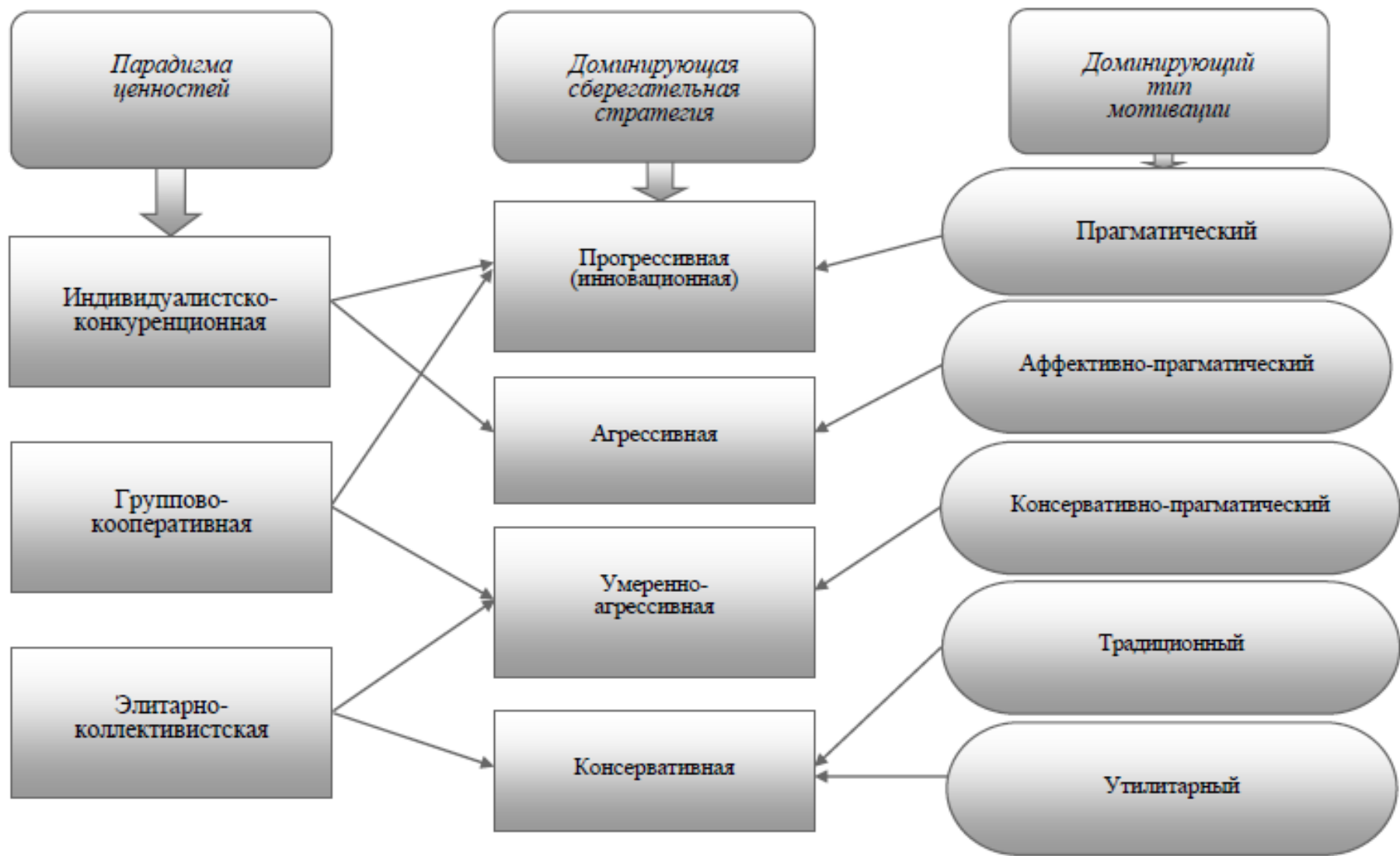
высших эшелонов государственной власти и крупных финансово-промышленных групп. Для большинства населения характерен низкий уровень доходов и сбережений. Сберегательные предпочтения субъектов обусловлены прошлым опытом, связанным с неразвитостью сети сберегательно-инвестиционных институтов, аккумулярованием сбережений преимущественно государственными сберегательными структурами. Высокодоходные формы вложений – ценные бумаги высокорентабельных предприятий, как правило, недоступны для большинства. Имеет место слабое государственное стимулирование сберегательного процесса, незаинтересованность правительства в повышении финансовой грамотности населения. Действующие механизмы защиты сбережений несовершенны. Отсутствуют стимулы для долгосрочных вложений внутри страны. На этом фоне следует отметить усиление принципов индивидуализма, их «встраивание» в систему коллективистских ценностей в последнее время.

Элитарно-коллективистская система ценностей способствовала формированию преимущественно консервативной стратегии сберегательного поведения индивидов. Соответствующий этой стратегии консервативный мотивационный механизм имеет преимущественно сдерживающий (рестрикционный) характер. Он базируется либо на целерациональном (традиционном) типе мотивации, либо утилитарном. Утилитарный тип мотивации был характерен для бывшего СССР, а сейчас имеет проявления, например, в Китае. В классическом понимании утилитаризм «впитывает» концепцию справедливости, основанную на максимизации пользы для большинства. Этот тип мотивации сберегательного поведения предполагает создание стимулов и механизмов привлечения денежных средств населения в государственные сберегательные структуры для эффективного использования на благо страны. Традиционный тип мотивации зиждется на принципах надежности, безопасности, следования традициям обязательности сбережений «на черный день», предпочтения традиционных форм вложений (преимущественно банковских), не предполагает высокого уровня финансовой грамотности населения [130, с. 47-48].

Описанные типы мотивации обуславливают доминирование консервативной стратегии сберегательного поведения большинства. Ее приоритетные принципы – надежность, стремление к стабильности, нежелание рисковать, а основная цель – сохранность сбережений (защита от инфляции, обеспечение стабильного уровня потребления в будущем). В рамках консервативной стратегии допускается невысокий уровень финансовой

грамотности большинства субъектов сберегательных отношений, следование привычным нормам финансового поведения. Модель сберегательного поведения субъектов в данном случае не предполагает собственных оценок и прогнозов развития ситуации на рынке сбережений. Результаты функционирования таких сберегательных систем характеризуются: сильными сберегательными традициями, сформированными в силу дефицита товаров, неразвитости потребностей, неуверенности в будущем, преобладанием вынужденных сбережений, преимущественно неорганизованных (валютной наличности), предпочтениями сберегать в товарной форме (золота, недвижимости, ювелирных изделий, товаров длительного пользования и других), приоритетности резервной функции сбережений. Несмотря на становление рыночно-конкурентной ценностной парадигмы, на сегодняшний момент в России доминирующей остается элитарно-коллективистская система ценностей, которая обуславливает консервативную стратегию сберегательного поведения большинства населения, отдающего предпочтение либо неорганизованным формам сбережений, либо банковским вкладам в ущерб другим высокорисковым вариантам размещения сберегательных ресурсов. Взаимосвязь между ценностной парадигмой, типом мотивации, преобладающей сберегательной стратегией и, соответственно, разновидностью мотивационного механизма сберегательного поведения индивидов представлена на рисунке 10.

На наш взгляд, целесообразно выделить еще один важный критерий классификации – механизм развития, действующий на определенном этапе эволюции национальной сберегательной системы. На основе этого критерия следует различать системы с адаптационным и бифуркационным механизмом развития. В процессе эволюции национальных сберегательных систем происходит изменение уровня их самоорганизации. Обязательным условием таких изменений является крайне неравновесное состояние системы (кризисное состояние). В зависимости от того, каким образом это неравновесное состояние преодолевается – через потерю устойчивости (гомеостаза) системы или ее сохранение – выделяются два механизма: адаптационный и бифуркационный [161, с. 105]. Если внешние импульсы провоцируют кризисную ситуацию, система продолжает функционировать в зоне гомеостаза, работает адаптационный механизм развития. В рамках этого механизма кризисная ситуация разрешается без существенных изменений институциональной структуры системы, например, благодаря усилению конкуренции, быстрому изменению методов государственного регулирования.



--

Источник: составлено автором.

Рисунок 10 – Взаимосвязь между ценностной парадигмой, типом мотивации и сберегательной стратегией населения

Если, находясь в кризисном состоянии, система достигает крайне неравновесного состояния, переходит предел устойчивости и начинает функционировать вне зоны гомеостаза, это означает, что сработал бифуркационный механизм развития. При этом под влиянием процессов самоорганизации, произойдет совершенствование институционального механизма, структуры системы и она приобретет еще большую устойчивость. В результате сберегательная система может перестать выполнять одну или даже несколько функций или будет реализовывать их не в полном объеме, с низким качеством. Это – пример функциональной неустойчивости. Также возможен вариант структурной неустойчивости, когда теряет устойчивость структура системы – нарушаются связи, отношения, иерархия элементов в рамках системы. Ситуация потери системой устойчивости – результат институциональной динамики системы, когда функциональная эффективность институтов снижается и самоусиливается, а изменение одного или нескольких институтов не приводит к повышению эффективности системы в целом [140, с. 231].

Бифуркационный механизм, как правило, действует до момента сформированности новой структуры системы, максимально соответствующей новым условиям внешней среды. Примером потери сберегательными системами функциональной и структурной устойчивости в результате «запуска» бифуркационного механизма является состояние систем в момент распада бывшего СССР. В новообразованных государствах постсоветского пространства, в том числе в России, сберегательные системы не выполняли свою главную функцию – не обеспечивали сохранность и возврат сбережений владельцам в полном объеме. Структурная неустойчивость проявилась в том, что сложившаяся институциональная структура, иерархия элементов уже не соответствовали новым требованиям меняющейся экономической системы. Главенствующее положение государственных сберегательных учреждений, а также банков отраслевого развития, действующий механизм контроля уже не отвечали новым условиям. Результатом стало болезненное и длительное трансформирование сберегательных систем, в ходе которого была существенно модернизирована правовая база, реструктурирован банковский сектор, были созданы новые сберегательно-инвестиционные институты и инструменты, механизмы контроля. Сберегательные системы государств постсоветского пространства приобрели новые свойства, стали выполнять новые функции. Можно сказать, что бифуркационный механизм действовал в течение 10 лет: с 1991 по 2001 годы. В дальнейшем его сменил

адаптационный механизм, функционирующий в условиях сформированной новой институциональной структуры.

Предложенная и схематично отраженная на рисунке 11 концепция типологизации национальных сберегательных систем формирует методологическую платформу для сравнительной оценки различных типов сберегательных систем, позволяет исследовать направления их развития и осуществлять научно обоснованный выбор наиболее эффективной модели для конкретной национальной экономики.

Межстрановые сопоставления сберегательных систем, проведенные на основе предложенных критериев, дают основания для ряда *выводов*.

В высокоорганизованных системах сформирован и действует эффективный механизм трансформации сбережений в инвестиции, в сберегательных системах с низким уровнем самоорганизации преобладают спекулятивные операции и теневые схемы взаимоотношений между субъектами. В изменении институциональной структуры сберегательных систем – путь к повышению уровня их самоорганизации, более устойчивому функционированию и развитию.

Национальные особенности сберегательных систем определяют действующие в той или иной стране сберегательно-инвестиционные институты, которые имеют определенное функциональное назначение и свою специфику. Каждый из институтов решает конкретные задачи, расширяя набор функций и повышая устойчивость национальной сберегательной системы на определенном этапе развития. В этой связи исследование зарубежного опыта функционирования таких институтов может быть крайне полезным с точки зрения формирования стратегии и тактики институциональных преобразований в рамках национальных сберегательных систем.

Перспективы развития НСС во многом определяются степенью надежности существующих механизмов защиты организованных сбережений. Сберегательные системы с имплицитным механизмом защиты базируются на большом доверии и эффективны в условиях особого менталитета, культуры, традиций субъектов сберегательных отношений, когда собственники сбережений уверены в надежной государственной защите. Эксплицитный механизм имеет ряд преимуществ перед имплицитным, поскольку на основе использования комбинационных схем, дифференцированных по формам участия субъектов, широте охвата объекта, взаимодействию частных и государственных структур, позволяет обеспечивать

защиту сбережений в любых социально-экономических условиях, исходя из финансовых возможностей того или иного государства.



Источник: составлено автором.

Рисунок 11 – Типы национальных сберегательных систем

Степень жесткости государственного регулирования деятельности сберегательно-инвестиционных институтов определяет такие типы сберегательных систем, как либеральная, жесткорегулируемая, умереннорегулируемая. Исследование механизмов государственного лимитирования операций сберегательных учреждений с аккумулированными средствами на примере стран ОЭСР показало, что в более развитых странах мира функционируют преимущественно либеральные и умереннорегулируемые сберегательные системы, а в менее развитых – жесткорегулируемые.

Сравнение сберегательных систем по критерию сложившегося и действующего мотивационного механизма дало возможность выявить взаимосвязь между доминирующей парадигмой ценностей, типом мотивации и преобладающей моделью сберегательного поведения большинства населения. Установленные закономерности позволяют прогнозировать тенденции развития, результаты функционирования национальных сберегательных систем и обеспечивать их корректировку в нужном направлении. Так, результатом функционирования сберегательных систем с доминированием агрессивного мотивационного механизма является формирование отрицательных сбережений; систем с превалированием прогрессивного механизма – более высокая норма личных сбережений, значительная доля организованных сбережений в их совокупном объеме; с доминированием консервативного механизма – высокий удельный вес накоплений в неорганизованной форме, преобладание материальных форм сбережений.

Механизм преодоления кризисных состояний НСС (через потерю устойчивости или ее сохранение) определяет адаптационный или бифуркационный этапы развития систем и соответствующие их типы, обуславливающие специфику и особенности на данном отрезке эволюции. Для предотвращения перехода национальной сберегательной системы в фазу бифуркационного развития целесообразно заранее предусматривать варианты ее антикризисного управления.

В целом, понимая глубинные причины различий, закономерности эволюции и будущие целевые ориентиры преобразования сберегательных систем разных типов, можно обеспечить устойчивость их функционирования, ускорить или затормозить процесс развития.

Глава 3

Взаимодействие рынка и государства в обеспечении развития национальной сберегательной системы

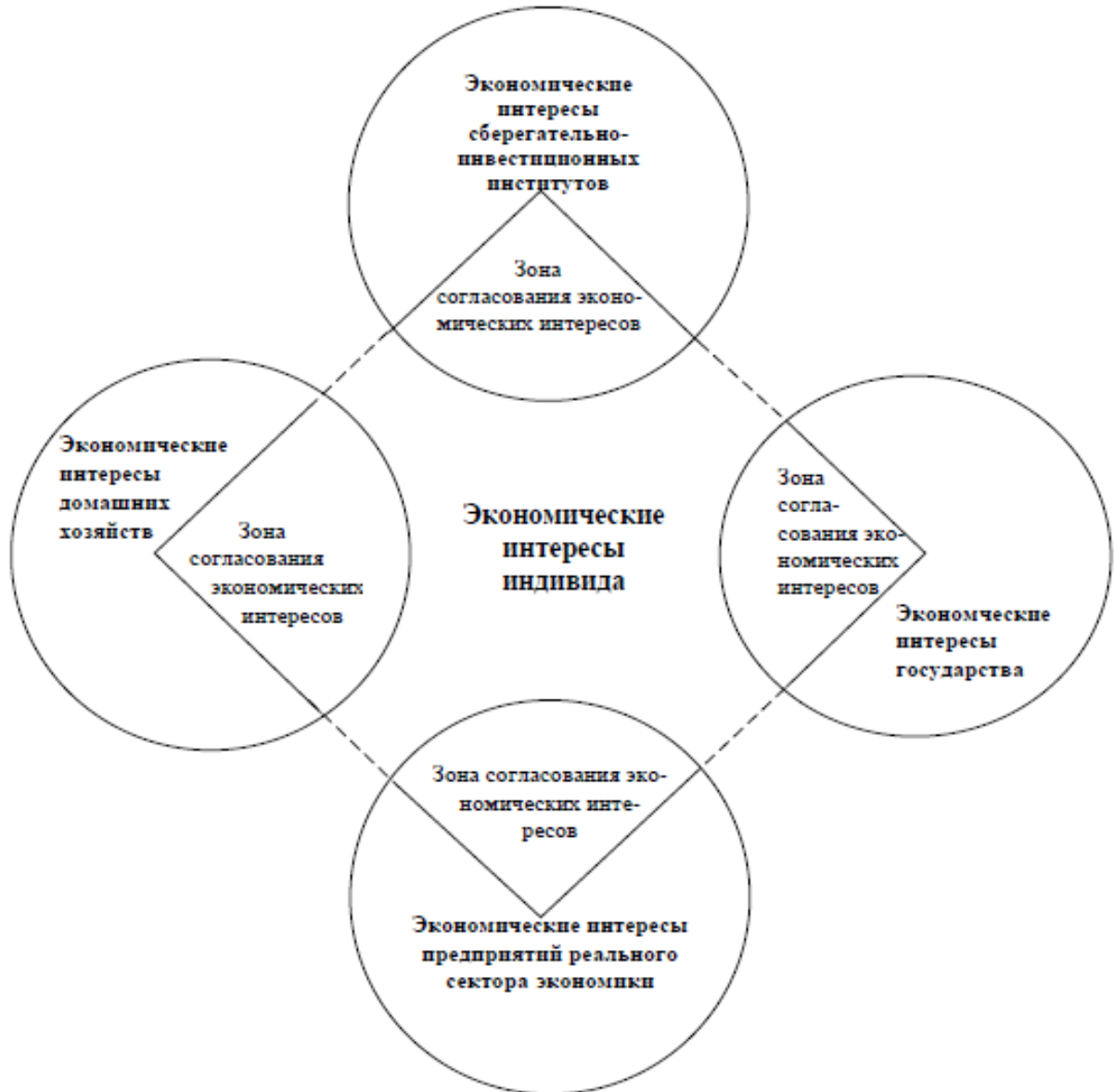
3.1 Рынок сбережений в современной национальной экономике

На основе такого критерия как способ координации взаимодействия субъектов национальную сберегательную систему следует рассматривать как диалектическое единство двух подсистем: рыночной организации взаимодействия субъектов и подсистемы государственного регулирования. Обе подсистемы взаимодействуют между собой, формируя институциональную структуру НСС, определяя результаты ее функционирования на определенном этапе. Ядром национальной сберегательной системы выступает *рынок сбережений*, который будем рассматривать как форму организации взаимодействия субъектов по поводу обмена сберегательными ресурсами на основе колебания спроса и предложения и конкурентной борьбы на принципах оптимизации выгод и потерь. Основное функциональное назначение рынка – в обеспечении эффективного взаимодействия субъектов с целью реализации их интересов, эффективного распределения и использования ограниченных ресурсов с достижением максимально равновесного состояния.

На рынке сбережений каждый индивид, действуя в пользу собственной выгоды, одновременно способствует реализации интересов развития данного рынка. Основным в иерархии интересов выступает личный интерес, который является главной движущей силой современной рыночной экономики. Однако кроме личного интереса конкретного индивида на рынке сбережений сталкиваются интересы других субъектов и их объединений – домохозяйств, предприятий реального сектора экономики, сберегательно-инвестиционных учреждений, государства, как это показано на рисунке 12.

Приоритетным экономическим интересом домашних хозяйств является диверсификация рисков вложения сбережений в различные виды активов, стабильная доходность, гарантированность возврата средств и, в конечном итоге, обеспечение равномерного потребления в течение всей жизни индивида, а возможно, и потомков. Интерес предприятий реального сектора экономики состоит в получении дешевых кредитных ресурсов в объеме, необходимом

для осуществления долгосрочного инвестирования. Интересы сберегательно-инвестиционных институтов – в максимизации привлечения свободных денежных средств субъектов по минимальной цене и эффективном их размещении.



Источник: составлено автором по материалам [77, с. 274].

Рисунок 12 – Теоретическая модель взаимодействия экономических интересов на рынке сбережений

Согласование индивидуальных и групповых интересов на рынке сбережений происходит в процессе конкурентной борьбы. Базой конфликта интересов разных групп субъектов и личной выгоды конкретного индивида на рынке становится

система противоречий. Согласно классификации субъектов рынка сбережений, можно выделить две группы противоречий: между индивидом и государством, между индивидом и объединениями субъектов. Особо следует выделить фундаментальное противоречие рынка сбережений – обособленности и взаимозависимости.

Противоречие между индивидом и государством заключается в том, что для конкретного индивида действует принцип «максимальной выгоды сегодня». Государство же, в свою очередь, заинтересовано в развитии долгосрочных сберегательных отношений, формировании мощного ресурсного потенциала долгосрочного инвестирования, повышении эффективности использования национальных сбережений. Ведь, долгосрочные инвестиции – это отложенное потребление, которое формирует будущий спрос, основа роста и устойчивого развития экономики. Конфликт интересов, порожаемый рассмотренным противоречием, определяет в процессе своего разрешения пропорцию между потреблением и накоплением в масштабах национальной экономики. Доминирование интересов государства на рынке сбережений недопустимо, поскольку может спровоцировать необратимые последствия – рынок сбережений может прекратить свое существование. Целесообразным представляется постоянное участие государства в сберегательном процессе в такой форме активности, как государственно-частное партнерство. Другое противоречие в терминах «индивид – государство» проявляется в несогласованности личного интереса с социальной справедливостью. Последняя достигается тогда, когда каждый субъект на рынке сбережений имеет равные права, возможности и гарантии. Только в этом случае получение личной выгоды согласуется с интересом государства, важнейшим функциональным предназначением которого является соблюдение принципа социальной справедливости.

В основе противоречия между личными и коллективными интересами на рынке сбережений лежит объективная тенденция повышения эффективности производства, научно-технический прогресс, внедрение инновационных технологий, что способствует формированию новых форм взаимодействия субъектов. Возникают потребности расширения рынка сберегательных ресурсов, перехода от индивидуальных к коллективно-групповым формам обмена, что, в свою очередь, порождает единство интересов, целей и действий. Так, при посредничестве некоторых институтов (в частности, кредитных союзов)

между участниками рынка складываются отношения квазирыночного типа. Это обуславливается спецификой ссудо-сберегательных услуг, которые продуцируют такие учреждения. Переход из статуса клиента (покупателя услуги) в статус члена организации – пайщика кредитного союза определяет его новое состояние – одновременно кредитора и заемщика, потребителя услуги и субъекта ее предоставления. Согласование интересов пайщиков как заемщиков и как кредиторов происходит не только посредством механизма торга, в данном случае подключаются возможности участия в управлении, заинтересованность в рacionamento, повышении эффективности использования ресурсов. Следовательно, невзирая на институциональную сложность учреждений кооперативного типа, они предоставляют конкурентные преимущества своим членам, благодаря большей степени доверия, транспарентности, неформальным взаимодействиям [313].

Разнонаправленность интересов всех групп субъектов обуславливает фундаментальное противоречие рынка сбережений – противоречие обособленности и взаимозависимости. Одна сторона отношений субъектов, которые действуют на рынке, – их обособленность. Рынок функционирует и развивается только при условии, что каждый из его субъектов действует как частный экономический агент, независимый от других, и принимает решения, исходя из максимизации собственного дохода. Когда вводятся ограничения, усиливаются угрозы безопасности частного ведения хозяйства, рынок перестает нормально функционировать. Другая сторона отношений на рынке сбережений обуславливается общественным разделением труда. Субъекты рынка (домохозяйства, предприятия, финансовые посредники, государство), которые предлагают денежные средства, материальные активы, сберегательно-инвестиционные инструменты для сохранения ценности сбережений, ориентируются не на личные, а на потребности и интересы других агентов рынка. Между ними возникают многогранные связи, интенсивность которых определяется степенью развития общественного разделения труда. Каждый субъект рынка существенно зависит от других, от общества в целом, работает на последнее. И там, где «заканчивается» общественное разделение труда, становится невозможным нормальное функционирование рынка, начинается господство натурального обмена [43, с. 169]. Возникает следующее противоречие: субъекты рынка действуют в условиях общей взаимозависимости и одновременно полной

обособленности. Чрезмерная обособленность субъектов истощает (уменьшает) действенные силы рынка. Отсюда – борьба за ограничение государственного регулирования рынка и общественного контроля. С другой стороны, сокращение общественного разделения труда также уменьшает жизнеспособность рыночного механизма. В борьбе противоположностей заложен путь к оптимизации регулирующего механизма рынка сбережений. Для каждого субъекта это противоречие проявляется в понимании того, что от качества и цены его предложения, умения ориентироваться в нестабильной макросреде, от получения прибыли или убытков зависит его личное благосостояние.

Интересно отметить тенденцию расширения сферы экономических интересов и их дифференциацию внутри определенных групп субъектов. Так, на государственном уровне происходит относительное обособление экономических интересов центральных органов власти и регионов. На уровне интересов хозяйственных, финансовых структур наблюдается сложное противоречивое переплетение интересов труда, капитала и управления. Следовательно, в рамках агрегированных групп предприятий реального сектора, сберегательно-инвестиционных учреждений также возникают конфликты интересов. В качестве основы согласования интересов всех субъектов рынка сбережений выступает их заинтересованность в стабильном и устойчивом его функционировании.

Системное качество такого сложного объекта как рынок сбережений определяется наличием на нем особого «товара» – сберегательных ресурсов субъектов. Рынок сбережений функционирует только тогда, когда сбережения превращаются в товар. В результате возникает то «бытие ... системы, которое является ... его всеобщностью ...», но в то же время не принадлежат ни к какой другой системе» [43, с. 174].

Сбережения превращаются в товар только посредством обмена. Роль рынка сбережений как подсистемы НСС проявляется через выполняемые им функции, среди которых, по нашему мнению, следует выделить:

1) согласование интересов участников сберегательных отношений. Реализуя эту функцию, механизм рынка сбережений снимает противоречия между покупателями и продавцами сберегательных ресурсов, оптимизируя «цену» равновесия, которую покупатели платят за приобретение необходимых ресурсов, а продавцы рассматривают как дополнительный доход;

2) упорядочение сберегательных отношений между субъектами и корректирование соответствующих макроэкономических пропорций. Это достигается благодаря более эффективному, рациональному использованию денежной формы сбережений через колебание процентных ставок, отражающих доходность альтернативных вложений и гармонизирующих сберегательные отношения, которые находят проявления на всех фазах воспроизводственного цикла;

3) создание конкурентной среды, когда покупатели и продавцы выступают в качестве равноправных субъектов сберегательных отношений, а результаты борьбы за приобретение ресурсов или прав их размещения в успешных, надежных, высокодоходных учреждениях определяются когнитивными способностями, уровнем образования, репутацией участников сберегательного процесса и т.д.;

4) стимулирование развития сберегательно-инвестиционной деятельности (стимулирование внедрения новых инструментов, технологий, формирования новых, более эффективных сберегательно-инвестиционных институтов) [88].

На рынке сбережений выигрывает тот, кто максимизирует доходность, минимизирует издержки и риски субъектов, гарантирует им возврат вложенных средств, то есть обеспечивает надежность сбережений. На основе этих основных принципов осуществляется совершенствование функционирования сберегательно-инвестиционных учреждений.

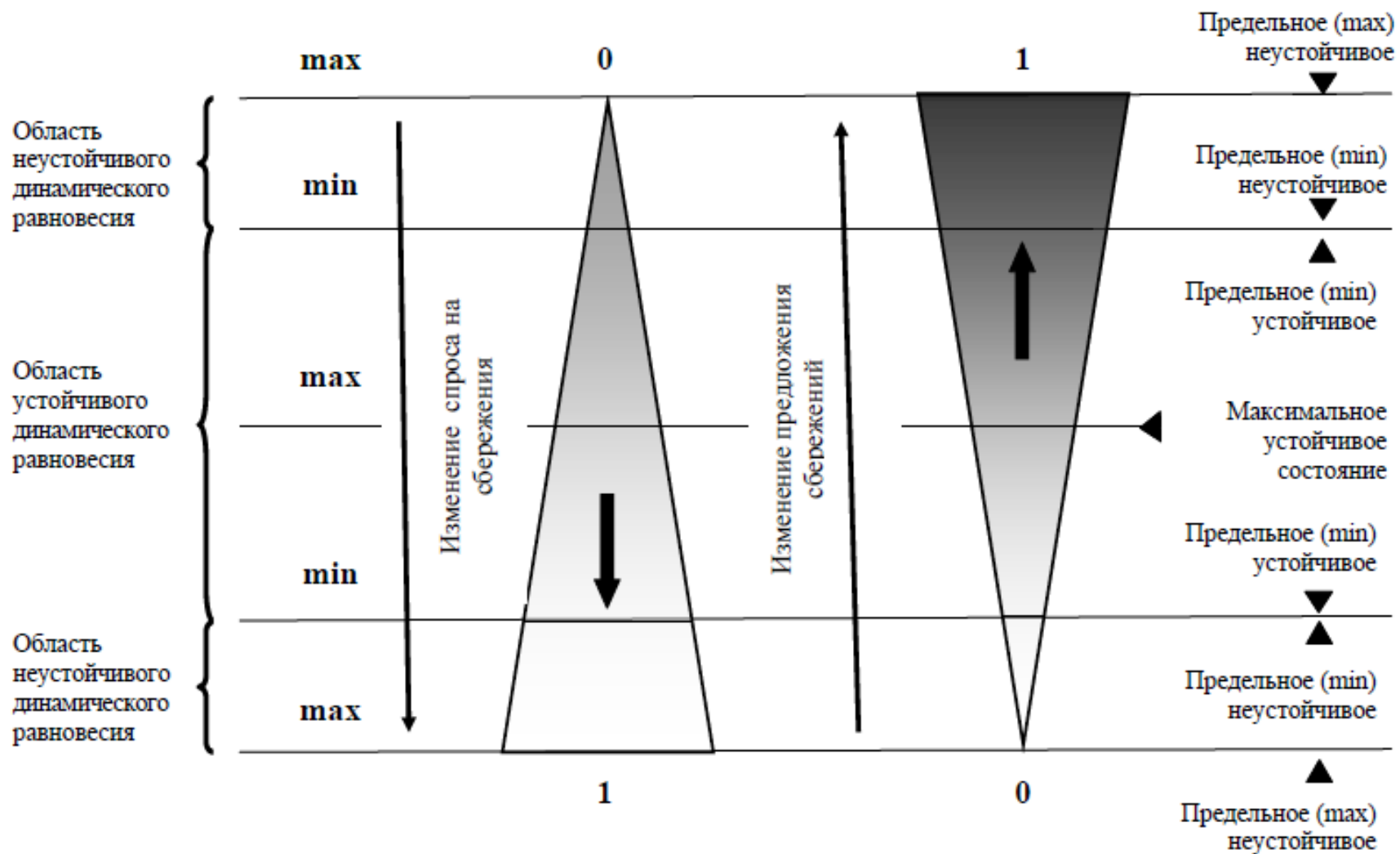
Посредством механизма колебания спроса и предложения на рынке сбережений происходит смена состояний его равновесия и неравновесия. Количественную определенность состояния равновесия дает теорема Алле: «Любое состояние максимальной эффективности есть в то же время состояние равновесия; любое состояние равновесия есть в то же время состояние максимальной эффективности» [31, с. 69]. На наш взгляд, состояние равновесия между спросом на сберегательные ресурсы и их предложением не всегда совпадает с максимумом эффективности. *Параметры эффективности характеризуют пределы устойчивости функционирования рынка – структурной и функциональной.* Отсюда следует, что процесс развития рынка проявляется в увеличении устойчивости, которую количественно характеризует функция изменения экономической эффективности. В дальнейшем анализе, оперируя термином «равновесие» на рынке сбережений будем подразумевать *динамическое равновесие* – приближение рынка в конкретный момент времени к равновесию двух разнонаправленных трендов с постоянной позитивной динамикой: спроса

и предложения сберегательных ресурсов. Рынок в любой момент времени пытается приблизиться к этому состоянию, но никогда его не достигает, то целесообразно рассматривать равновесие как условное.

Эффективность функционирования рынка сбережений и его развитие зависят от возможностей сохранения устойчивости динамического равновесия на рынке. Увеличение устойчивости рынка к воздействиям внешней среды является проявлением и результатом процесса его развития на каждом отдельном этапе. Устойчивость динамического равновесия на рынке сбережений имеет минимальный и максимальный пределы в соответствии с рисунком 13. Минимальные предельные значения динамического равновесия определяют зону гомеостаза (устойчивого функционирования) рынка.

Колебания спроса и предложения могут спровоцировать кризисное состояние, при котором не преодолеваются пределы устойчивости динамического равновесия и рынок функционирует в условиях гомеостаза. В этом случае кризисная ситуация может быть устранена посредством усиления конкуренции, быстрого изменения направленности макроэкономической политики в рамках существующей институциональной структуры. Однако возможны ситуации, когда развитие рынка обеспечивается через потерю устойчивости. Колебания спроса и предложения на рынке могут спровоцировать слишком неравновесное состояние и его функционирование вне зоны гомеостаза. В этом случае возврат к состоянию динамического равновесия рынка сбережений возможен только в процессе изменения его институциональной структуры.

Проблема структуризации рынка сбережений, определения его сегментов и специфики связана с разнообразием форм сбережений. Как было показано в параграфе 1.2, среди основных форм сбережений выделяются: *денежные* сбережения – наличные денежные средства в национальной и иностранной валюте, на банковских депозитах; *финансовые* сбережения, включающие наряду с денежными сбережениями, акции, облигации, паи в инвестиционных фондах, пенсионные и страховые взносы; *натурально-вещественные сбережения* – движимое и недвижимое имущество, товары длительного пользования, земля, драгоценные металлы и соответствующие изделия, произведения искусства, антиквариат, коллекционные и другие ценные предметы; *нематериальные нефинансовые сбережения* – вложения с целью приобретения объектов интеллектуальной собственности (лицензий, патентов, ноу-хау и т.д.), а также вложения в знания.



Источник: составлено автором по материалам [161, с. 68].

Рисунок 13 – Динамическое равновесие на рынке сбережений

Для субъектов рынка сбережений характерны формы взаимодействия, порождающие конкуренцию, которая выступает стимулом развития системы и ее выхода на более высокий уровень. Еще одна особенность заключается в том, что финансовые сбережения, которые становятся «товаром» и предлагаются на рынке, как правило, «не продаются полностью». Продается право временного владения и (или) распоряжения сбережениями. Так, попадая в банк (или иной сберегательно-инвестиционный институт), денежные сбережения превращаются в кредитные ресурсы. При этом владельцами сбережений остаются физические (юридические) лица, их предоставившие, одновременно, при финансовом посредничестве, ими становятся и другие субъекты рынка. Таким образом, продается услуга – право временного пользования деньгами (владения, распоряжения), а природа рынка сбережений во многом тяготеет к сущностным характеристикам рынка услуг. Учитывая изложенное выше, можно заключить, что рынок сбережений обладает как свойствами рынка товаров (когда рассматриваются материальные формы накоплений), так и свойствами рынка услуг (когда речь идет о нематериальных формах сбережений). *Важнейшими подсистемами – сегментами рынка сбережений – являются: рынок услуг по трансформированию сбережений в капитал* (банковских, пенсионных, страховых, информационно-образовательных, услуг инвестиционных компаний, фондовых бирж и др.) *и рынок товаров – материальных форм сбережений* (золота, антиквариата, драгоценных металлов и изделий из них, движимого и недвижимого имущества, товаров длительного пользования и других) [88]. Эти подсистемы, в свою очередь, определяют особенности рынка сбережений на современном этапе, которые представляется целесообразным рассмотреть далее.

Прежде всего, отметим *высокую динамичность рынка*, который можно рассматривать как сложную развивающуюся систему, характеризующуюся открытостью, неравновесностью, неустойчивостью. Влияние внешних факторов провоцирует неравновесие, кризисные явления и затем процесс возврата рынка в равновесное состояние. Однако неустойчивость динамического равновесия является необходимым условием развития рынка сбережений, совершенствования форм взаимодействия субъектов, изменения его институциональной структуры. Объективно необходимой становится быстрая реакция субъектов на изменение спроса и предложения, постоянное совершенствование технологий предоставления услуг сберегательно-инвестиционными учреждениями. В результате быстро появляются новые финансовые инструменты, что приводит к устареванию, «моральному износу» тех, которые только были внедрены, стали пользоваться

спросом у потребителей благодаря рекламе, апробации и широкому распространению. Это обуславливает увеличение издержек соответствующих институтов и возрастание доли затрат на рекламу новых инструментов по сравнению с затратами на их разработку и внедрение [88].

Высокую скорость адаптации субъектов рынка к изменению внутренней и внешней среды выделим в качестве второй характерной особенности рынка сбережений на современном этапе. Динамичность рынка требует быстрой реакции субъектов на рыночные изменения. Разнообразие инновационных продуктов (инструментов) сберегательно-инвестиционных институтов усложняет проблему выбора наиболее оптимальных решений относительно выгодного размещения сбережений для субъектов рынка. В нынешних условиях на этот выбор большое влияние оказывает общественное мнение, более того, часто именно оно формирует спрос на отдельные инструменты, определяя их популярность, востребованность, надежность и доходность. Сегодня для сберегательно-инвестиционных инструментов характерен сетевой (или клубный) эффект, проявляющийся в том, что их ценность, востребованность растет при условии увеличения количества потребителей. В рамках институциональной структуры рынка сбережений возникают новые элементы, позволяющие ускорить процесс адаптации субъектов к изменениям, происходящим на рынке. Это, прежде всего, такая новая форма потребительской экспертизы, как «коллаборативная фильтрация» – механизм обмена субъективным опытом, который позволяет осуществлять выбор объектов и информации на основе оценочных суждений отдельных субъектов или их групп в рамках информационных сетей [57, с. 9-10]. Подобный механизм повышает скорость реакции субъектов на изменения внешней среды: анализ макроэкономических показателей ведущими аналитиками и экспертами и прогнозирование на этой основе тенденций дальнейшего социально-экономического развития, в частности, ситуации на рынке сбережений, имеет решающее значение для выбора конкретных сберегательно-инвестиционных инструментов и определяет устойчивость сберегательной системы в целом.

Третья особенность рынка сбережений – *в выраженной сегментированности спроса* в зависимости от объемов сбереженных ресурсов, доходности вложений, репутации сберегательно-инвестиционных учреждений, доступности и субъективной оценки потребителем отдельных видов предлагаемых ими инструментов, а также от национальных традиций, ценностей, культуры потребления-сбережения и т.п.

Так, в традициях США и Западной Европы ярко выражены предпочтения субъектами вложений в ценные бумаги и коллективные инвестиционные фонды. В США инвесторами фондов является около 100 млн человек, то есть более трети населения страны, а их активы составляют более 10 трлн долл. и превышают, к примеру, активы российских фондов приблизительно в 500 раз [130, с. 109]. И в Европе коллективное инвестирование пользуется большой популярностью среди населения: активы фондов составляют более 7 трлн евро. В то же время, в России и Украине вложения в ценные бумаги и коллективные инвестиционные фонды еще не получили широкого распространения. Это касается и размещения денежных сбережений населения в пенсионных фондах. Так, инвестированные пенсионные резервы российских компаний составляют незначительную величину – около 1,5% ВВП, в то время как в ряде стран этот показатель превышает 70% ВВП, например, в США или Великобритании [130, с. 124].

Сегментированность спроса на рынке сбережений также обуславливается тем, что различные группы субъектов обладают неравными возможностями в выборе сберегательно-инвестиционных инструментов для сохранения своих накоплений. Домохозяйства с доходами ниже среднего уровня обладают незначительными финансовыми возможностями, их сберегательный потенциал стремится к нулю. Среднеобеспеченные, как правило, отдают предпочтения краткосрочным высоколиквидным вложениям (это преимущественно банковские вклады сроком до 1-2 лет). Высокообеспеченное население располагает достаточными ресурсами для долгосрочных инвестиционных вложений, однако реализация этих возможностей зависит от надежности сберегательно-инвестиционных институтов и предлагаемых ими инструментов. Кроме того, следует отметить особенность, характерную для государств постсоветского пространства: недоступность для большинства владельцев сбережений ценных бумаг высокоприбыльных предприятий, закрытость информации по поводу выпуска и размещения подобных активов. Такое положение дел не позволяет повысить долю вложений в ценные бумаги в структуре сбережений населения, способствует формированию неорганизованных форм последних.

Еще одна особенность – *увеличивающаяся скорость оборота капитала*, что объективно обусловлено спецификой институтов, занимающихся аккумулярованием сбережений и их размещением. Появление новых форм посредничества, распространение новых сберегательно-инвестиционных инструментов на основе инновационных технологий способствует самовозрастанию стоимости сбережений

субъектов, их гипермультипликативности. Увеличение скорости оборота капитала способствует нестабильности и неустойчивости сберегательных систем, повышает транзакционные издержки функционирования последних.

Таким образом, популяризация новых сберегательно-инвестиционных инструментов среди собственников свободных денежных средств для привлечения их в реальный сектор экономики на определенном этапе сталкивается с проблемой появления и обособленного функционирования виртуального фиктивного капитала, который отрывается от реальной стоимости произведенных благ и приводит к накоплению виртуальной ценности.

В заключение отметим ту специфическую особенность, которая обуславливает наиболее масштабные разрушительные эффекты на рынке сбережений – *информационную неопределенность*. Именно рынки сбережений в наибольшей степени подвержены неустойчивости вследствие обострения информационных проблем. Во многом это связано с природой «продуктов», которые являются объектом купли-продажи. Асимметрия информации предопределяет высокие риски вложения сберегательных ресурсов в разные виды активов. Финансовые учреждения несут потери, обусловленные неопределенностью платежеспособности вкладчиков, а последние, в свою очередь, не располагают полной информацией о надежности тех или других сберегательно-инвестиционных институтов, не могут спрогнозировать реальные угрозы их банкротства. Для проверки такой информации обе стороны несут дополнительные издержки.

Последствия подобных эффектов зависят от информационной насыщенности сберегательной системы. При высоком уровне последней институциональная структура системы усложняет получение дополнительных доходов от укрывательства информации (за счет штрафных санкций, приобретения негативной репутации, потери клиентов и т.д.), при низком уровне – сокрытие информации выгодно, усиливается тенизация сберегательных отношений, повышается цена сберегательных ресурсов, сокращается их предложение.

Как было показано выше, процесс развития рынка сбережений состоит в повышении эффективности его функционирования и увеличении устойчивости к воздействиям внешней среды. Это достигается через совершенствование организации взаимодействия субъектов, усложнение структуры рынка посредством институциональных преобразований.

В концепции В. Тамбовцева, представленной в таблице 1, рассматриваются следующие механизмы институциональных изменений: заимствование, изобретение,

сознательное проектирование – и механизмы распространения: 1) эволюционный (естественный); 2) механизм государственного вмешательства.

Таблица 1 – Типология механизмов институциональных изменений

Механизм возникновения	Механизм распространения	
	Управление со стороны государства	Эволюционный (естественный, рыночный)
Заимствование	Государственный импорт институтов	Естественная диффузия заимствования
Изобретение	Легализация спонтанных изменений	Спонтанное становление института
Сознательное проектирование	Законотворчество	Дискреционное поведение экономических агентов

Источник: [141, с. 30].

В условиях недостаточного развития рыночных отношений и конкуренции, которая является эффективным механизмом отбора и фиксации в рамках институциональной структуры более эффективных форм взаимодействия субъектов, государство берет на себя роль инициатора институциональных инноваций. Сложность неестественных институциональных изменений заключается в том, что институты должны быть совместимыми с уже существующими: каждый институт должен согласовываться с другими институтами, опираться на них и служить опорой для других. То есть следует стремиться к обеспечению комплементарности институтов. Также необходимо принимать во внимание время адаптации нового института к существующей институциональной среде.

Кроме того, следует учитывать *условия возникновения новых институтов*:

1) Общие расходы по созданию и функционированию института должны быть меньше расходов, возникающих в случае его отсутствия. Институт формируется в тех случаях, когда рыночное решение является или недостижимым, или неэффективным. Институты заполняют ниши, где не действует рыночный механизм и имеют место расходы эксплуатации экономической системы или трансакционные издержки [166, с. 66]. Эффективно действующие институты снижают уровень трансакционных издержек, возникающих при реализации прав собственности на благо или услугу.

2) Согласно Д. Норту, новые институты появляются тогда, когда общество видит возможность получения дополнительного дохода (прибыли), который не может быть получен в условиях уже существующей институциональной структуры. Другими словами, если имеющиеся ресурсы

предоставляют возможность увеличения доходов, а институциональные этому препятствуют, тогда появляются большие шансы возникновения новых институтов [77, с. 44].

3) Институты возникают благодаря тому, что возникает потребность в них, «...точнее, в том наборе функций (полезностей), которые конкретная экономическая система реализует». Следовательно, у каждой подсистемы, организации, института есть свое функциональное назначение и поле приложения усилий – компетенции. «Если система со временем перестает выполнять какую-то или несколько функций, или реализует их не в полном объеме, с низким качеством, можно говорить о проблеме дисфункциональности системы (института)» [140, с. 229].

4) Для замены старых институтов новыми следует увеличить транзакционные издержки неэффективного института для того, чтобы состоялся отказ от желания поддерживать его и уменьшить транзакционные расходы альтернативного института, а также трансформационные расходы перехода от одного института к другому.

В целом институциональные изменения обуславливают совершенствование способов взаимодействия субъектов, механизмов привлечения, распределения, использования сберегательных ресурсов, что в итоге обеспечивает более высокую эффективность функционирования рынка сбережений, то есть его развитие с достижением динамического равновесия в условиях постоянно увеличивающегося количества участников сберегательных отношений.

3.2 Международный опыт государственного регулирования рынка сбережений

Преимуществами рыночного механизма взаимодействия являются эффективность распределения ресурсов и свобода выбора (форм сбережений, институтов и инструментов вложения сберегательных ресурсов и т.д.). Вместе с тем, рынку сбережений присущи несовершенства, которые нейтрализуются или смягчаются посредством механизма государственного регулирования.

На постиндустриальной стадии цивилизационного прогресса, в условиях формирования так называемой новой экономики, «провалы» рынка сбережений усиливаются, классические несовершенства дополняются новыми. По мнению

исследователей, феномен «новой экономики» характеризуется следующими признаками: асимметрия в информированности субъектов рынка; опережающий рост расходов, связанных с обработкой информации по сравнению с издержками на изготовление товаров, предоставление услуг; влияние неэкономических факторов, в частности, общественного мнения, на потребительскую ценность благ; изменения в способе конкуренции на рынках, ее усиление; неоднородность и недефицитарность благ, наличие благ с «сетевым, клубным эффектом»; изменения в мотивации людей, структуре ценностей, символизация экономических решений, когда символические конструкции становятся ресурсом и другие [57, с. 17-21].

Эти тенденции трансформируют характер взаимодействия субъектов сберегательных отношений и определяют особенности функционирования рынка сбережений и сберегательно-инвестиционных институтов на новом этапе развития. В частности, можно определить специфику изменений, которым подвержены инструменты, используемые сберегательно-инвестиционными учреждениями: быстрый «моральный износ» (недоиспользование инструментов вследствие «устаревания» функционирующих и быстрого появления новых), увеличение издержек на рекламу инструментов среди потенциальных потребителей, высокие транзакционные издержки и потери субъектов от негативных интернальных эффектов, существенное влияние общественного мнения на формирование спроса на сберегательно-инвестиционные инструменты. Кроме того, последним присущи такие свойства, как: отрыв от реального сектора, самовозрастание, виртуальность, слабая контролируемость.

Все это обуславливает необходимость выявления и анализа несовершенств современного рынка сбережений с учетом императивов новой экономики, а также научного обоснования направлений совершенствования механизмов нейтрализации «провалов рынка» с целью обеспечения устойчивого функционирования и развития сберегательной системы. К *основным несовершенствам современного рынка сбережений*, на наш взгляд, целесообразно отнести: неспособность рынка обеспечить правовую базу, адекватную сложившимся условиям; развитие объективной тенденции к монополизации рынка; наличие экстернальных и интернальных эффектов, выявить и нейтрализовать которые сам по себе рыночный механизм не в состоянии; неустойчивость динамического равновесия рынка (воспроизводство кризисных явлений); непропорциональность распределения ресурсов; деформации, связанные с вызовами глобализации (зависимость национального рынка сбережений от международного движения капиталов) [79].

Перечисленные несовершенства и являются теми объективными обстоятельствами, которые обуславливают целесообразность государственного регулирования рынка сбережений. Необходимость устранения или смягчения того или иного недостатка рынка определяет соответствующее направление деятельности (функцию) государства, призванное обеспечить эффективное функционирование сберегательной системы:

- а) совершенствование правового поля, обеспечение комплементарности правовых институтов;
- б) борьбу с монополиями;
- в) регулирование экстерналий, возникающих на рынке сбережений;
- г) регулирование интернальных эффектов, связанных с несовершенством информации;
- д) обеспечение стабильности функционирования и развития рынка сбережений;
- е) корректирование распределения сберегательных ресурсов;
- ж) обеспечение достойного места национального рынка сбережений в мировом сберегательном процессе.

Раскроем содержание основных функций государства на современном рынке сбережений и охарактеризуем связанные с этим возможные «провалы» государства [79].

Первая функция. Аргументируя необходимость реализации государством функции правового обеспечения, следует подчеркнуть, что рынок сам по себе требует правил для того, чтобы функционировать, точно так же, как некоторые виды институтов необходимы для защиты частной собственности и обеспечения принуждения к выполнению контрактов [157, с. 12]. Действенная правовая база делает прозрачными и упорядоченными взаимоотношения субъектов на рынке сбережений и обеспечивает стабильность денежного оборота, защиту прав собственности, гарантии возврата накопленных ресурсов субъектам сберегательных отношений. Правовые рамки (пределы) государственного регулирования рынка сбережений устанавливаются законодательно-правовыми актами, действующими в стране: общими законами, которые регулируют банковскую, кредитную, валютную системы в целом, а также специализированными законами, нормативными актами, которые обуславливают возможности альтернативных форм сбережений. К первым можно отнести: Закон о Центральном банке, о банковской деятельности, пенсионном обеспечении,

социальном страховании, акционерных обществах, рынке ценных бумаг и другие. Закон о Центральном банке определяет основные функции и задачи центрального банка страны в области регулирования экономики в целом и денежного оборота в частности (цели, методы, инструменты денежно-кредитного регулирования, валютной политики), возможности влияния на уровень сбережений с помощью введения определенных ограничений по размеру вложений, кредитного риска банков, расширения их деятельности с целью привлечения ресурсов, стимулирования развития отдельных форм накоплений и т.д. Кроме того, государство должно обеспечивать правовые основы функционирования разнообразных сберегательно-инвестиционных институтов и гарантировать субъектам сберегательных отношений свободный выбор формы вложения ресурсов на основе принципов надежности, безопасности, доходности. Государство обязательно должно брать на себя функцию законодательного оформления гарантий неприкосновенности прав собственности граждан на сбережения.

Вместе с тем, следует обратить внимание на возможные «провалы» государства при реализации данной функции: это – некомплементарность правовых институтов. Так, если нормы законодательства, регламентирующие правовой статус сбережений субъектов, характеризуются недостаточностью, ограниченностью объектов регулирования и низкой эффективностью в силу того, что «реально не работают» или являются противоречивыми, можно говорить о неэффективной институциональной структуре и низком уровне институционализации сберегательных отношений. Новые институты должны быть совместимыми с уже существующими: «Каждый институт должен согласовываться с другими институтами, опираться на них и служить опорой для других», в чем и состоит принцип комплементарности [77, с. 41]. Также необходимо учитывать время адаптации нового института к существующей институциональной среде. Только в этом случае можно рассчитывать на приемлемую эффективность государственного регулирования рынка сбережений.

Вторая функция. В противовес условиям совершенной конкуренции, реальный рынок характеризуется объективными тенденциями к усилению монополизма, ведь жесткая конкурентная борьба обуславливает слияние финансовых компаний, поглощение их крупными финансово-промышленными группами благодаря тайным сговорам и соответствующим соглашениям. Кроме того, реалии нынешнего времени, циклические кризисные явления предоставляют преимущества устойчивости именно крупным сберегательно-инвестиционным

учреждениям, которые владеют огромными ресурсами, большим количеством филиалов и надежной репутацией. Все это способствует ослаблению конкуренции, изменению ее формы и содержания. Финансовые институты сегодня пытаются превратиться в монополистов, индивидуализируют предложение сберегательно-инвестиционных инструментов, то есть на рынке сбережений формируется монополистическая конкуренция. Однако условием его эффективного функционирования является обеспечение конкурентной среды и активное противодействие монополизму. В этой связи особая роль принадлежит становлению негосударственных пенсионных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных страховых организации и других, что будет способствовать ускорению развития рынка сбережений благодаря формированию реальной конкуренции. Важным при этом является ликвидация барьеров входа на рынок для потенциальных конкурентов. Наличие таких барьеров создает благоприятные условия для доминирования в том или ином сегменте рынка одного или группы субъектов, побуждает их к манипулированию ценами (процентными ставками), предложением сберегательных ресурсов, к установлению собственных «правил игры», обеспечивает возможность получения завышенной нормы прибыли. Барьерами входа на рынок сбережений являются абсолютные преимущества в издержках у действующих на рынке сберегательно-инвестиционных институтов, обусловленные исключительным владением технологиями, специфичностью активов, монопольным доступом к сберегательным ресурсам (в силу репутационного разрыва, прошлых расходов на рекламу), положительным эффектом от масштаба, преимуществами в опыте, а также институциональными факторами (высокими первоначальными издержками на регистрацию, получение лицензии и прочее). Издержки вновь вступающих на рынок субъектов – это невосполнимые затраты, которыми обусловлена возможность внедрения на рынок. Для новых сберегательно-инвестиционных институтов эти затраты представляют приращение издержек, которое должно быть покрыто будущей выручкой. Функционирующие же на рынке субъекты не учитывают этих прошлых затрат, поэтому ожидаемая норма прибыли для потенциальных конкурентов оказывается ниже, чем у действующих на рынке. Это снижает конкурентоспособность новых институтов. Оживить конкуренцию на рынке сбережений может государство, пытаясь понизить для вступающих на рынок субъектов первоначальные издержки по организации деятельности путем предоставления льготных кредитов, налоговых льгот новым сберегательно-

инвестиционным учреждениям, упрощения и удешевления процедуры их регистрации, лицензирования, а также расширения государственного страхования, сокращения количества проверок деятельности институтов дублирующими государственными органами и т.д. Кроме того, в международной практике используются методы принудительного разукрупнения монополистов, государственный контроль за слияниями и поглощениями компаний, контроль за нормой процента и т.д.

При реализации государством антимонопольной функции возможна ситуация, когда отдельным сберегательным институтам предоставляется право легальной монополии, а результатом становится прямо противоположный эффект – реальное ослабление конкуренции. Для нейтрализации такого эффекта целесообразным представляется усиление контрольных функций за подобными преференциями как со стороны общественных, так и государственных структур.

Третья функция. На рынке сбережений распространены так называемые экстернальные эффекты, которые также, по нашему мнению, подлежат государственному регулированию. Экстерналии (внешние эффекты) охарактеризуем как потери или выгоды, которые возникают при аккумулировании и использовании сбережений отдельными субъектами рынка и приходятся на долю какой-либо третьей стороны, не связанной с приобретением и использованием этих сбережений. Экстернальные эффекты имеют место в том случае, когда общественные потери (или выгоды), возникающие при аккумулировании и использовании сберегательных ресурсов отличаются от тех, которые несет (получает) отдельный субъект рынка. Когда у некоторой третьей стороны (или общества в целом) возникают дополнительные некомпенсируемые издержки, можно говорить о появлении негативных экстерналий. Если аккумулирование и использование сбережений отдельным субъектом рынка порождает дополнительные выгоды для третьей стороны, это означает появление позитивных экстернальных эффектов.

Приведем примеры негативных экстерналий на рынке сбережений. Такие эффекты, на наш взгляд, могут проявляться в том, что субъекты рынка (домашние хозяйства, предприятия) или общество в целом несут дополнительные потери в результате обесценивания сбережений вследствие масштабных спекулятивных операций отдельных сберегательно-инвестиционных институтов. Деятельность последних также может спровоцировать высокие темпы формирования фиктивного капитала, который, отрываясь от реального сектора, может стать причиной кризисных явлений в экономике, дестабилизировать функционирование

сберегательной системы. Нейтрализовать такие негативные эффекты в состоянии государство через эффективный механизм контроля за деятельностью сберегательно-инвестиционных институтов путем штрафных санкций, дополнительных налогов, лимитирования объемов использования ресурсов сберегательно-инвестиционными институтами по отдельным направлениям вложения средств и т.д. Еще один пример негативных экстерналий – нарушение пропорций между потреблением и сбережением, когда в результате формирования чрезмерных сбережений дополнительные потери несут предприятия реального сектора. Негативный эффект проявляется в том, что предприятия не могут в полном объеме реализовать произведенную продукцию вследствие падения потребительского спроса и вынуждены накапливать запасы нереализованных товаров. Такая ситуация может предать импульс процессу циклического спада. В этом случае государству целесообразно проводить политику ограничения сбережений (стимулирования спроса).

Примером позитивных экстерналий можно считать эффект от разработки и внедрения сберегательно-инвестиционными учреждениями эффективных технологий обслуживания клиентов с целью удовлетворения их многогранных индивидуальных потребностей. Подобные учреждения постоянно совершенствуют инструментарий и механизмы предоставления своих услуг. В этой сфере возможны существенные инновационные прорывы, результаты которых могут в будущем использоваться бесплатно всеми участниками сберегательного процесса. Ярким примером является внедрение систем безналичных расчетов, в частности, через компьютерные интернет-технологии, широкое использование электронных денег, что сокращает расходы всех субъектов сберегательной системы. Государство может способствовать возникновению и распространению позитивных экстерналий посредством: 1) формирования спроса на инновационные продукты через государственные программы внедрения пилотных проектов на государственных предприятиях, информационную поддержку; 2) стимулирования увеличения предложения инновационных услуг путем предоставления льгот (налоговых, кредитных) учреждениям, внедряющим инновации или путем частичного участия в финансировании подобной деятельности.

Четвертая функция. «Провалы» рынка сбережений во многом определяются несовершенством информации и связанными с этим интернальными эффектами. На ключевую роль информированности индивидуумов в эффективном использовании

сбережений для принятия правильных инвестиционных решений одним из первых указал профессор А. Пигу.

Под интерналиями будем понимать дополнительные издержки или выгоды, получаемые участниками сделок, которые не были оговорены при заключении последних. Примерами негативных интерналий на рынке сбережений можно считать потери субъектов от низкой (иногда – отрицательной) доходности того или иного сберегательно-инвестиционного инструмента, изменения уровня его надежности, безопасное нарушение соглашения одной из сторон. Источником возникновения интерналий являются расходы на получение информации, которые могут быть выше ожидаемого дохода от заключения сделки в условиях достоверной информации. Интерналии двояким образом проявляются в действиях участников рынка: во-первых, это сознательное отклонение цен (процентных ставок) от равновесного уровня; во-вторых, занижение предложения сберегательных ресурсов на рынке. Таким образом, эффекты асимметрии информации изменяют характер функционирования рынка сбережений, вызывают сдвиги рыночного равновесия – благоприятные или неблагоприятные, в зависимости от степени информационной насыщенности сберегательной системы.

Высокая информационная насыщенность системы проявляется в том, что ее субъекты хорошо информированы о реальной доходности всех альтернативных вложений, поведение продавцов соответствующих услуг направлено на раскрытие информации, а на рынке имеется институционально защищенная система достоверных сигналов [167, с. 41]. В условиях новой экономики формируются новые элементы такой системы, в частности, «коллаборативная фильтрация», о которой уже шла речь. В условиях высокой информационной насыщенности системы увеличивается количество сделок, имеет место совпадение максимумов индивидуальных и общественных выгод. Преимущества при этом получают наиболее способные и добросовестные субъекты рыночных отношений. Сберегательно-инвестиционные институты стремятся установить процентные ставки на уровне ниже равновесного. В результате надежные заемщики получают ресурсы по приемлемой цене. Качество услуг сберегательно-инвестиционных институтов высокое. «Поставщики» сбережений, имеющие наилучшую репутацию и обеспечивающие долгосрочные и надежные гарантии, могут предлагать услуги по ценам, превышающим их предельные издержки. В данном случае – это плата за надежность, а эффект снижения предложения работает в противоположном

направлении, ограничивая предложение услуг, качество которых установить сложно [167, с. 44].

В ситуации низкой информационной насыщенности системы рынок сбережений функционирует неэффективно. Действуют такие модели поведения субъектов, вследствие которых происходит занижение предложения сберегательных ресурсов и завышение цены на них. Заемщикам сложно определить реальную платежеспособность клиентов, оценить надежность и эффективность вложений. Поэтому объем предложения сберегательных ресурсов сокращается. Большая часть активов сберегательно-инвестиционных учреждений направляется в краткосрочные спекулятивные операции. Предложение сбережений падает в связи с тем, что соответствующие учреждения пытаются снизить средний кредитный риск, и, следовательно, цена ресурсов (средневзвешенная процентная ставка) завышается. В результате увеличивается степень теневизации сберегательных отношений, развивается неорганизованный, теневой рынок. На таком рынке процентные ставки значительно выше, что обуславливается завышенным риском и необходимостью оплаты специфических услуг. В таких условиях «поставщик» ресурсов пытается использовать несовершенство информации так, чтобы получить дополнительный доход. Спрос на сберегательные ресурсы сокращается, уменьшаются объемы кредитования экономики, что может спровоцировать циклический спад. Учитывая, что именно на рынке сбережений потенциальные издержки несовершенства слишком велики, государство должно регулировать и субсидировать распространение жизненно важной экономической информации. Зарубежный опыт регулирования интерналий предоставляет эффективный инструментарий решения проблемы:

- стандартные формы договоров и четкая процедура заключения сделок, стандарты финансовой отчетности;
- санкции за нарушение условий контрактов;
- законодательные нормы, обязывающие экономических субъектов бесплатно предоставлять информацию своим контрагентам;
- контроль качества услуг сберегательно-инвестиционных институтов, установление более жестких условий предоставления лицензий на соответствующую деятельность, законодательная защита прав вкладчиков.

Если говорить о возможных «провалах» государства при реализации данной функции, то это, прежде всего, сознательное сокрытие информации субъектами рынка. Уменьшить масштабы такого явления способна действенная система

объективизации информации, сформированная на основе координирующей роли государства и действующая на принципах партнерства государственных и частных институтов. Составляющими такой системы могут быть: рейтинговые оценки качества и надежности сберегательно-инвестиционных учреждений (США, страны Западной Европы); институты четкой идентификации прав собственности (США, Канада, Германия); регламентированные законодательством механизмы использования «брендов» учреждениями, качество услуг которых потребителю сложно оценить; сеть государственных и негосударственных информационных баз данных о заемщиках, клиентах страховых организаций, должниках и т.д. (США, страны Западной Европы), а также центры генерирования и распространения финансовой информации.

Пятая функция – обеспечение стабильности рынка сбережений. Рынку сбережений присуща неустойчивость, нестабильность, что обусловливается цикличностью его развития. Ситуация усугубляется тем, что в настоящее время кризисные явления переросли национальные рамки, они развиваются именно как мировые, в которых национальные нормы утрачивают действенность, а эффективной международной регуляции еще не выработано. Согласно «теории длинных волн» Кондратьева, инвестиции в периоды подъема постоянно и существенно увеличиваются, а сбережения растут лишь до определенного момента, после чего начинают снижаться в силу того, что темп роста инвестиций значительно превышает темп роста сбережений. А в периоды депрессий происходит резкое падение объемов инвестиций на протяжении всего временного интервала, тогда как сбережения сокращаются лишь в первое время, а затем начинают возрастать вследствие того, что темп роста инвестиций слишком низок по сравнению с темпом роста сбережений [69, с. 219]. Более того, ученый рассматривает сбережения как необходимое условие появления «повышательной волны конъюнктуры». Как было отмечено в параграфе 2.2, методологический инструментарий Кондратьева *позволяет прогнозировать циклические спады и подъемы и, тем самым, смягчать последствия кризисов*. Новая пятая кондратьевская волна, которая, по мнению экспертов, начала развиваться с 1984-1991 гг. (повышательная фаза) и с момента мирового экономического кризиса 2005-2008 гг. перешла в свою понижительную фазу, накладывает отпечаток на современный этап развития рынка сбережений и усиливает угрозы масштабных негативных последствий кризиса [51, с. 11]. В новой экономике не только появились инновационные финансовые технологии, но она сама стала во многом производить

ценности именно в финансовой сфере. Любая новая финансовая технология либо новый тип активов «разгоняют кредит», усиливают спекуляции, и в целом, перегрев экономики. Таким образом, на нынешнем этапе резко усилилась роль финансовой составляющей кризисов в отличие от предыдущих периодов, когда основной рост происходил в материальной сфере. Механизм рынка сбережений сам провоцирует развитие кризисных явлений в экономике. И задача государства – поставить спекулятивные операции под жесткий контроль. С целью ослабления возможных негативных последствий нестабильности рынка сбережений государство может и должно брать на себя функцию защиты прав и законных интересов сберегателей, и прежде всего, благодаря созданию эффективной системы гарантий надежности институтов, которые организуют аккумулирование и инвестирование сбережений. Под гарантиями надежности учреждений, организующих инвестирование сбережений, будем понимать их способность выполнять обязательства перед инвесторами в полном объеме. Критериями результативности в данном случае можно считать: полноту выполнения обязательств институтами инвестирования или институтами, которые обслуживают инвестиционную деятельность, и срок, в течение которого выполняется соответствующее обязательство перед вкладчиком. Полнота выполнения обязательств должна приближаться к 100%, но это во многом зависит от специфики сберегательно-инвестиционного инструмента, приобретенного инвестором. К основным элементам системы государственных гарантий можно отнести: процедуру лицензирования деятельности по привлечению сберегательных ресурсов; требования к размеру и структуре собственного капитала сберегательно-инвестиционных учреждений, уровню профессионализма их сотрудников, порядок раскрытия информации о деятельности и финансовом положении участников рынка сбережений, порядок выполнения обязательств перед инвесторами, нормативы обязательного резервирования, систему ответственности участников сберегательного процесса за нарушение действующего законодательства [102, с. 222]. Представляется целесообразным участие государства в качестве учредителя Национального агентства по гарантированию вкладов в банках, что обеспечит рост доверия субъектов рынка к сберегательной системе в целом. Относительно небанковских учреждений правительство может ограничиться базовым уровнем гарантий по таким вкладам и проведением масштабной разъяснительной работы среди населения о возможных формах аккумулирования сбережений и их особенностях. При формировании базового уровня гарантий

целесообразно установление более жестких требований к институтам, которые организуют привлечение сбережений. Государство должно «защищать интересы людей будущего от последствий сегодняшнего иррационального дисконтирования и от предоставления преимуществ индивидуумами собственным интересам во вред интересам потомков» [102, с. 231]. Для успешной реализации правительством рассмотренной функции следует учитывать следующее обстоятельство: поскольку рынок сбережений тесно взаимосвязан с национальным товарным рынком и мировым рынком капиталов, стабильность развития первого во многом зависит от стабильности и устойчивости названных систем.

Шестая функция – корректирование распределения сберегательных ресурсов. Как уже отмечалось, рыночный механизм способствует эффективному распределению ограниченных ресурсов между институтами и субъектами сберегательного процесса. В результате формируются пропорции (количественные соотношения) между параметрами денежного, товарного, фондового рынков, рынков страховых, пенсионных услуг, а также определяется структура производства (национального продукта). Вместе с тем, рынок, удовлетворяя преимущественно индивидуальные потребности, не в состоянии учесть общественные потребности и обеспечить реализацию тактических и стратегических задач развития национальной экономики. Государство на основе инструментария бюджетно-налоговой, денежно-кредитной, валютной политики способно обеспечивать корректировку распределения сберегательных ресурсов с целью улучшения макроэкономических пропорций, реализации национальных приоритетов. Для этого могут быть использованы: дифференцированное налогообложение (или налоговые льготы) сберегательно-инвестиционных институтов в зависимости от объемов кредитования приоритетных отраслей, доли долгосрочных кредитов реальному сектору в общем объеме выданных кредитов; долевое участие государства в капитале конкретных институтов; государственные гарантии возврата средств, государственное лимитирование операций сберегательно-инвестиционных учреждений с привлеченными средствами. Последний механизм перераспределения ресурсов достаточно широко апробирован международной практикой, в частности, в зарубежных странах используются: ограничение инвестирования привлеченных сберегательными учреждениями средств по видам активов (при этом лимитируются как верхний, так и нижний пределы); лимиты вложения средств в акции (по видам выпусков, эмитентов); инвестиционные ограничения в другие национальные активы, такие как депозиты и

облигации (корпоративные, ипотечные, иногда – правительственные), а также иностранные ценные бумаги и т.д. Все это определяет структуру распределения сберегательных ресурсов по отраслям экономики и, соответственно, их инвестиционные возможности.

В ряде стран с целью стимулирования развития отдельных приоритетных отраслей активно применяется централизованное перераспределение денежных потоков через специальные государственные институты: во Франции – через почтово-сберегательные и другие специализированные кредитные учреждения, в Японии – через банк развития, в Китае – через государственные инвестиционные банки и т.д. Потребности национальных экономик в подобных корректирующих мерах посредством централизации возрастают в периоды тяжелых кризисных ситуаций. Таким образом (через централизованное перераспределение ресурсов) удовлетворяются инвестиционные потребности ведущих отраслей национальных хозяйств и запускается механизм их роста.

При реализации рассмотренной функции следует избегать таких возможных «провалов» государства, как: бюрократизм, коррупция, предоставление преимуществ отдельным сберегательным учреждениям, предприятиям реального сектора на принципах личной выгоды и теневых схем взаимоотношений.

Седьмая функция. Усиление значимости национального рынка сбережений в мировом сберегательном процессе. Это направление деятельности государства предполагает реализацию как минимум трех подцелей: 1) обеспечения доступа субъектов национальной экономики на мировой рынок капиталов; 2) управления процессом притока и оттока капиталов; 3) участия национальных государственных структур в наднациональном регулировании движения капиталов на мировом рынке.

Именно уровень социально-экономического развития страны предопределяет возможности доступа ее субъектов на мировой рынок капиталов. Следовательно, более развитые страны имеют особые преимущества в этом плане, чего нельзя сказать о государствах развивающихся и странах постсоциалистического пространства. Факты свидетельствуют о том, что вхождение в мировое пространство сберегательных ресурсов требует от правительств отдельных стран политики ускорения экономического роста, повышения благосостояния большинства населения. Это – путь интегрирования в мировой рынок сбережений на равноправной основе.

В последние десятилетия движение капиталов между странами стало свободным, то есть относительно слабо регулируется национальным и почти не регулируется международным правом. Это вызывает огромные и стремительные

перемещения капиталов, которые ведут к очень быстрому подъему в некоторых странах и затем резкому спаду при кризисных явлениях. И все же следует управлять процессом притока и оттока капиталов на национальном уровне, при этом целесообразно учитывать следующие закономерности. В периоды относительно высоких темпов экономического роста, резкого увеличения спроса населения на товары и услуги национальная экономика может ощущать нехватку внутренних инвестиций, что требует стимулирования привлечения внешнего капитала. Если объем внутренних сбережений превышает величину внутренних инвестиций, такую ситуацию часто трактуют как перенакопление денежного капитала [137, с. 274]. В этом случае неравновесие между сбережениями и инвестициями ликвидируется либо посредством вывоза капитала, либо в результате роста объема инвестиций, для чего государство должно стремиться улучшить инвестиционные возможности внутри страны. Однако увеличение вывоза капитала не всегда позволяет судить о перенакоплении. Довольно часто это является следствием именно минимальных инвестиционных возможностей внутри страны на фоне недостаточных объемов внутренних накоплений. В таких условиях отток капитала за рубеж происходит как по причине желания (или необходимости) уклонения от уплаты налогов либо сокрытия теневых доходов, так и вследствие других политических или экономических причин [137, с. 275]. В данном случае необходимым становится стимулирование государством расширения инвестиционных возможностей путем воздействия на экономические, политические, социальные факторы, способствующие накоплению капитала внутри страны с целью развития собственного производства. В этой связи выводы о недо- или перенакоплении денежного капитала в стране должны базироваться на оценке соотношения объемов инвестиций, необходимых для осуществления расширенного воспроизводства и показателей внутренних накоплений, которые имеют место.

Иная ситуация неравновесия возникает, если внутренние национальные сбережения отстают от инвестиционных потребностей национальной экономики. В этом случае дисбаланс устраняется путем привлечения иностранного капитала. Показателем недокапитализации экономики может служить при этом объем притока капитала из-за рубежа. В каждом конкретном случае для определения приоритетов политики экспорта-импорта капитала следует принимать во внимание чистое сальдо его притока и оттока. Если имеет место положительное сальдо, возможно, капитала не хватает и требуется стимулирование притока капитала из-за рубежа. В обратном случае, усилия государства должны быть сосредоточены

на развитии инвестиционных возможностей внутри страны, а небольшой отток капитала не будет иметь масштабных негативных последствий для экономики.

Необходимость реализации третьей подцели в рамках рассматриваемого направления деятельности государства обусловлена усиливающейся глобализацией и формированием спекулятивной составляющей финансового капитала, которая не принимает участие в обслуживании потребностей реального сектора, то есть является непроизводительной с позиций обеспечения расширенного воспроизводства. Небезопасным является то, что фиктивный капитал, представляя собой «многократно опосредованную, оторванную от материального производства превращенную форму капитала», начинает выполнять основные функции денег [43, с. 409]. В силу свойства самовозрастания такой капитал воспроизводит спекуляции в огромных масштабах, содействует нестабильности и неустойчивости сберегательных систем, увеличивает транзакционные издержки функционирования последних. Фиктивный капитал и виртуальные деньги как форма его существования функционируют в мировом масштабе и трудно поддаются монетарному регулированию, организованному на национальном уровне. В этой связи участие национальных государственных структур в международном регулировании потоков капиталов, с одной стороны, обеспечит «вхождение» национальных сберегательных ресурсов на мировой рынок капиталов, а с другой, – синергетический эффект совместных усилий институтов с международным участием позволит смягчать последствия мировых кризисов, поддерживать устойчивость национальных сберегательных систем и обеспечивать финансовую безопасность в целом. При этом возможны следующие «провалы» государства: внешняя зависимость национальных управленческих элит, жесткая конкурентная борьба за реализацию национальных интересов на мировом рынке капиталов, которая ставит в неравные конкурентные условия страны с более низким уровнем социально-экономического развития. В обобщенном виде модель взаимодействия рынка и государства в целях повышения устойчивости и эффективности функционирования НСС на определенном этапе представлена на рисунке 14.

Таким образом, обе подсистемы (рыночная и подсистема государственного регулирования) не изолированы друг от друга, а тесно взаимосвязаны и взаимодействуют между собой, обеспечивая согласование общественных и индивидуальных выгод, повышая общую эффективность функционирования национальной сберегательной системы.



Источник: составлено автором.

Рисунок 14 – Модель взаимодействия рынка и государства в процессе функционирования и развития НСС

В современной экономике постепенно формируется модель постиндустриального, информационного общества с присущими ей новыми тенденциями, противоречиями, функциональными структурами. Наблюдаются интенсивные процессы формирования новых форм капитала, в том числе такой небезопасной, как виртуальный фиктивный. Это обуславливает серьезные изменения в системе экономических отношений, механизмах функционирования рынков.

Существенные преобразования происходят на рынке сбережений, который подвержен особо сильным рискам неустойчивости в настоящий момент. Высокая зависимость от информационной составляющей, функционирования международных финансовых институтов и слабая контролируемость, тесная взаимосвязь с рынком товаров усиливают уязвимость национального рынка сбережений и требуют минимизации новых возможных рисков со стороны государства.

Совершенствование механизма государственного регулирования рынка сбережений с целью обеспечения стабильности функционирования сберегательной системы на современном этапе развития должно, на наш взгляд, осуществляться с учетом следующих положений.

Определяя правовые рамки государственного регулирования рынка сбережений, следует стремиться к реализации принципа комплементарности правовых институтов, что призвано повысить эффективность функционирования рынка. Тенденции к монополизации можно и нужно ограничивать посредством ослабления барьеров входа на рынок, а также путем стимулирования развития негосударственных сберегательно-инвестиционных институтов. Для обеспечения устойчивости функционирования рынка сбережений государство должно выявлять возможные экстерналии и интерналии эффекты, использовать эффективный инструментарий для нейтрализации их негативных последствий. С целью повышения информационной насыщенности рынка полезным будет создание системы объективизации информации.

Для смягчения последствий циклических колебаний и связанных с ними кризисных проявлений на рынке сбережений целесообразно: во-первых, прогнозировать приближение кризисов с оценкой их продолжительности и масштабов последствий; во-вторых, ограничивать объемы спекулятивных операций сберегательно-инвестиционных учреждений; в-третьих, совершенствовать систему гарантирования возврата сбережений на основе распространения государственных гарантий и на небанковские институты. Государственная корректировка распределения сберегательных ресурсов должна осуществляться исходя

из общенациональных интересов развития приоритетных отраслей, на основе использования зарубежного опыта решения проблемы. Поскольку надежность и эффективность национальных сберегательных систем во многом зависит от функционирования институтов глобального капитала, целесообразно интегрирование национальных государственных структур в институциональный механизм регулирования мирового рынка капиталов.

3.3 Взаимосвязь институциональной структуры НСС и уровня ее самоорганизации

Согласно эволюционно-синергической парадигме развитие любой сложной системы проявляется в процессе увеличения ее устойчивости к воздействиям внешней среды путем усложнения структуры [161, с. 53]. Поддержание устойчивости системы в заданных пределах определяется как ее гомеостаз. Необходимым условием устойчивости является постоянное совершенствование, обновление элементов системы [138, с. 25].

Развитие сложных систем происходит посредством механизма самоорганизации. Как отмечал И. Блауберг, «категория организации есть более высокая степень познания единства объектов действительности» [38]. Согласно Г. Хакену, самоорганизация означает «свойство системы приобретать пространственную, временную или функциональную структуры без специфического воздействия извне» [154, с. 49]. В этой связи самоорганизующейся называют систему, изменение свойств и состояний которой осуществляется в силу действия ее внутренних механизмов. Самоорганизованные системы характеризуются рядом признаков, таких как: способность адаптироваться к условиям меняющейся среды, изменять структуру, сохраняя целостность, возможность противодействовать энтропийным тенденциям, формировать варианты поведения, выбирая лучший из них и другое. Чем лучше и быстрее система адаптируется к изменяющимся условиям функционирования, тем более совершенным является механизм ее самоорганизации, выше устойчивость и эффективность [138, с. 25].

Выделение сущностных характеристик позволяет ученым рассматривать самоорганизацию как свойство систем самостоятельно (без направляющего воздействия извне) реализовывать процессы своего функционирования и развития [99]. Еще глубже к пониманию самоорганизации подходит Д.С. Вахрушев, считая, что трактовка самоорганизации должна базироваться на фундаментальном

понятии упорядоченности, которая, в случае самоорганизации, имеет внутренний характер, а при организации – внешний. Это означает, что при самоорганизации «упорядоченные изменения системы вызываются внутренними силами и факторами, присущими ей. Организация же связана с действием внешних по отношению к системе сил, факторов и причин» [273].

Логика исследователей, заключенная в приведенных высказываниях, наводит на мысль, что государственное регулирование сберегательной системы есть внешнее воздействие и не может рассматриваться как неотъемлемая часть процесса самоорганизации национальной сберегательной системы. Однако в рамках последней мы выделяем не только рынок сбережений и, соответственно, рыночную самоорганизацию, но подсистему государственного регулирования, которая является внутренней составляющей сберегательной системы. Кроме того, процесс самоорганизации реализуется через самообразование, самовоспроизводство и самосовершенствование структуры системы. Государство посредством своих институтов также способно к самосовершенствованию и самовоспроизводству. В этой связи, разделяя позицию Д.К. Чистилина, считаем целесообразным, наряду с рыночной самоорганизацией, рассматривать самоорганизацию второго вида – изменение направленности макроэкономической политики, инициируемой и реализуемой государством посредством встроенных в систему государственных структур [161]. Тем более, что в обществе и экономике «самоорганизация и организация всегда связаны с целеполагающей деятельностью людей» [142]. Под *самоорганизацией НСС* будем понимать способность системы самостоятельно реализовывать процессы своего функционирования и развития посредством естественного изменения институциональной структуры и ее элементов: правовых норм, традиций, обычаев, сберегательно-инвестиционных институтов, инструментов, механизмов защиты сбережений, процедур контроля и других.

Следует отметить субъективно-объективную природу самоорганизации, объективный (естественный) характер изменений в процессе субъективных взаимодействий. В ходе самоорганизации реализуется механизм синергетического эффекта группового взаимодействия субъектов. Условием самоорганизации является слишком неравновесное состояние системы. Переход от одного уровня неравновесного состояния системы к другому контролируется принципом «минимума производства энтропии» (дезорганизации) с помощью обратных позитивных связей. Роль таких связей играют структурные элементы, контроль за которыми позволяет управлять свойствами системы. Результатом самоорганизации

НСС (в силу изменения взаимодействия субъектов в условиях кризиса) является новой институциональной структурой, возникновение новых, более устойчивых форм, институтов, новых комбинаций использования ресурсов, что обеспечивает большую эффективность функционирования системы [85]. Таким образом, самоорганизация есть способ развития НСС, в ходе которого повышается ее устойчивость к воздействиям внешней среды. Концепция самоорганизации НСС в процессе развития представлена на рисунке 15.

На определенном этапе эволюции национальная сберегательная система имеет свои пределы устойчивости, которые определяются достигнутым уровнем самоорганизации системы и количественно характеризуются параметрами экономической эффективности.

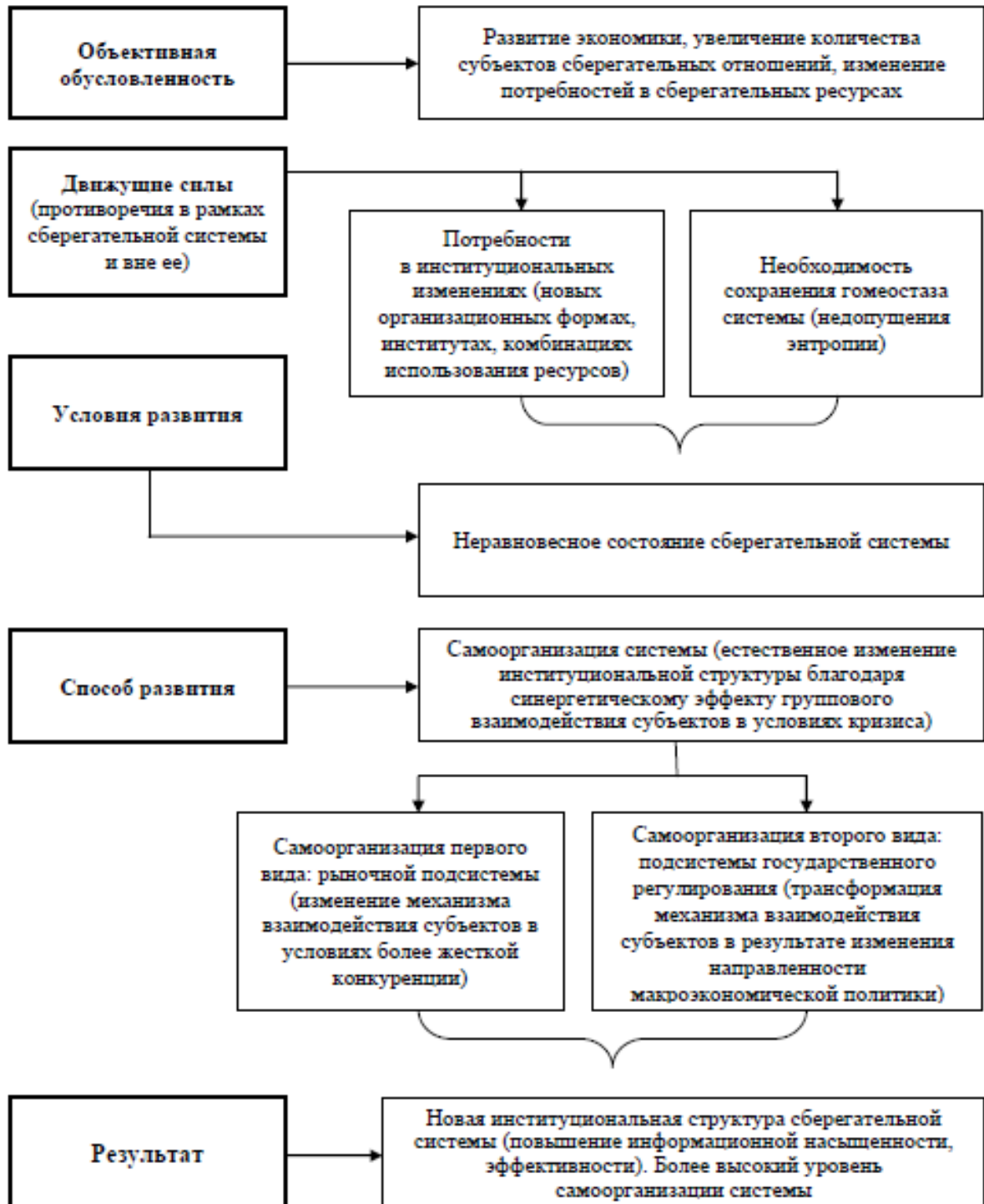
Среди критериев эффективности функционирования НСС следует, на наш взгляд, выделить:

- *эффективность привлечения сберегательных ресурсов*, которая зависит от динамики доходности вложений (прироста доходов на единицу вложений) и может быть измерена долей прироста организованных сбережений в дополнительной единице совокупных сбережений, а также располагаемого дохода;

- *эффективность распределения и использования сберегательных ресурсов*, для определения которой могут быть использованы такие показатели как: доля инвестиций на единицу сбережений, доля прироста вложений в реальный сектор экономики в приросте организованных сбережений; структура организованных сбережений по видам вложений;

- *институциональную эффективность*, связанную с эффективностью подсистемы государственного регулирования НСС, для измерения которой целесообразно использовать параметры: соотношения прироста организованных сбережений и прироста расходов на реализацию государственных программ повышения финансовой грамотности; выплаченных сумм компенсаций вкладчикам обанкротившихся сберегательно-инвестиционных институтов и объемов привлеченных за счет их вложений активов (по группам институтов, отдельно для физических и юридических лиц, соотношение должно приближаться к единице); соотношения прироста объема привлеченных средств по отдельным видам активов и прироста транзакционных издержек (потерь субъектами сбережений от вложений в эти виды активов); показатели степени монополизации системы, в частности, доли негосударственных сберегательно-инвестиционных учреждений в общем их количестве по группам институтов, доли рынка сбережений, приходящейся на

конкретное сберегательно-инвестиционное учреждение (группу институтов), величиной активов, доли привлеченных средств конкретным институтом в общем их объеме по группам учреждений;



Источник: составлено автором.

Рисунок 15 – Концепция самоорганизации НСС в процессе развития

- *информационную эффективность*, характеризующуюся доступностью информации, скоростью реакции цены активов или их доходности на новую информацию, которая может быть измерена приростом цены актива, его доходности в ответ на изменение потока информации;

- *эффективность внедрения инновационных продуктов*, определяемую показателем удельного веса вложений в инновационные сберегательно-инвестиционные продукты в совокупном объеме инновационных и традиционных вложений.

Для характеристики уровня устойчивости системы на определенном этапе развития, помимо количественных, следует учитывать также качественные параметры: 1) цель существования; 2) область приложения усилий (потребности в наборе функций); 3) функциональное наполнение; 4) период времени до изменений; 5) издержки функционирования; 6) степень отторжения или восприятия новых институтов; 7) устойчивость к мутациям, к преобразованиям в любую другую форму [140, с. 229].

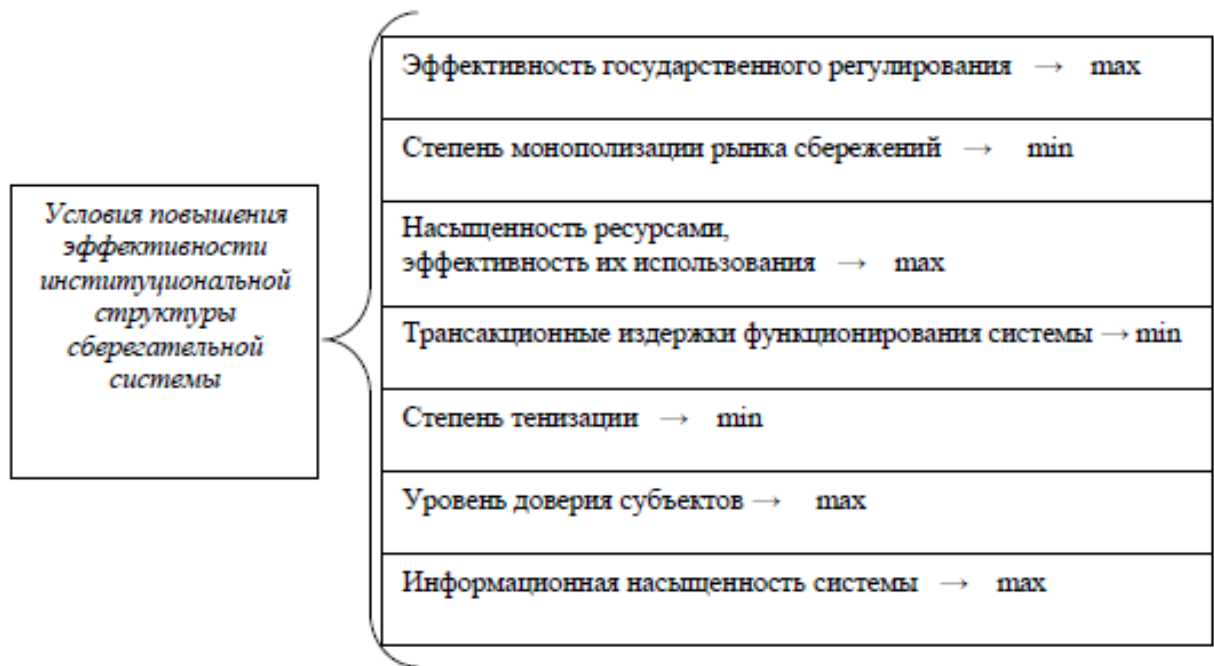
Изменение одного из этих параметров может иметь серьезные последствия для устойчивости функционирования системы, ее качества и полезности для экономики в целом. В условиях максимальной эффективности системы (точке максимума ее устойчивости) отмеченные параметры имеют следующую направленность: цель существования системы четко определена, долговременна, институциональная структура системы способствует реализации цели; область приложения усилий стабильна; функциональное наполнение – высокое при определенном наборе функций системы; срок до изменения институтов значительный; расходы функционирования приемлемые, уровень транзакционных издержек невысокий; степень отторжения новых институтов низкая, устойчивость к случайным изменениям (мутациям) высокая. В условиях приближения системы к точке минимальной устойчивости (минимальной эффективности) все отмеченные параметры имеют прямо противоположную направленность, возникает системная дисфункция [140, с. 231].

Состояние максимально возможной эффективности НСС определяет максимальный предел ее устойчивости в конкретный момент времени. Тенденция превышения спроса над предложением или наоборот может привести к такому состоянию системы, при котором возникает кризис, в ее среде происходит преобразование связей, то есть естественное изменение характера взаимодействия субъектов, комбинаций использования ограниченных ресурсов, когда разрушаются

неэффективные комбинации, институты и формируются новые – эффективные, что приводит к повышению эффективности системы в долгосрочной перспективе. Состояние минимально возможной эффективности системы, отвечающее периоду кризиса, определяет минимальный предел ее устойчивости. Таким образом, состояние динамического равновесия системы между ее предельными минимальными значениями является устойчивым, а за их пределами – слишком неустойчивым или слишком неравновесным. Минимальный и максимальный пределы устойчивости национальной сберегательной системы определяются границами устойчивости рынка сбережений. В процессе развития происходит приумножение (накопление) эффективности функционирования системы, которая, достигнув своего максимума для данного периода развития, перераспределяется в дезорганизацию (энтропию) нового состояния. При этом происходит изменение параметров эффективности с максимума на минимум. Переход от максимума к минимуму эффективности осуществляется не одномоментно, а в течение длительного периода времени.

Итак, самоорганизация национальных сберегательных систем – процесс объективный и непрерывный, в результате которого происходит обновление институциональной структуры. В свою очередь, сложившаяся на отдельном этапе развития в конкретных социально-экономических условиях институциональная структура, определяет параметры и уровень самоорганизации системы [85].

Исходя из выделенных нами критериев и показателей эффективности функционирования НСС, *к важнейшим параметрам, определяющим уровень ее самоорганизации* следует отнести: эффективность государственного регулирования; степень монополизации рынка сбережений; насыщенность ресурсами, эффективность их использования; степень тенизации сберегательных отношений; уровень транзакционных издержек функционирования и информационной насыщенности системы; степень доверия субъектов к сберегательно-инвестиционным институтам. При этом главным критерием, определяющим уровень самоорганизации сберегательной системы, по нашему мнению, выступает степень ее информационной насыщенности, поскольку максимум информации у участников рынка сбережений обуславливает максимум упорядоченности и минимум энтропии системы и наоборот. Определение основных параметров уровня самоорганизации сберегательной системы позволяет выявить важнейшие условия повышения эффективности ее институциональной структуры, представленные на рисунке 16.



Источник: составлено автором.

Рисунок 16 – Условия повышения эффективности институциональной структуры сберегательной системы

Уровень самоорганизации сберегательной системы (высокий или низкий) определяет модели поведения субъектов сберегательных отношений (характер их взаимодействия) и тренды сдвигов равновесия на рынке сбережений, как это показано на рисунке 17. Благоприятные сдвиги равновесия характерны для сберегательных систем с высоким уровнем самоорганизации (высокой степенью информационной насыщенности и эффективной институциональной структурой).

Они проявляются в следующем: 1) фактические цены на сберегательные ресурсы (процентные ставки) устанавливаются на уровне ниже равновесного благодаря тому, что заниженные ставки действуют для надежных заемщиков с достойной репутацией, а более высокие – для надежных поставщиков сберегательных ресурсов; 2) занижается предложение сберегательных ресурсов для ненадежных заемщиков, а для субъектов с высокой платежеспособностью, наоборот, увеличивается [167]. В результате повышается эффективность механизма трансформации сбережений в инвестиции. Неблагоприятные сдвиги равновесия на рынке сбережений имеют место в условиях низкого уровня самоорганизации сберегательной системы (низкой степени информационной насыщенности, неэффективной институциональной структуры).



Источник: составлено автором.

Рисунок 17 – Взаимосвязь институциональной структуры и уровня самоорганизации НСС

Формы проявления таких сдвигов следующие: значительны масштабы занижения предложения сберегательных ресурсов, имеет место тенденция роста цен на них (процентные ставки завышаются); большая доля активов направляется в спекулятивные операции, то есть ускоряются темпы формирования фиктивного капитала; увеличивается степень тенизации сберегательных отношений, развивается теневой рынок сбережений; цена денежных сбережений растет многократно. Среди последствий таких сдвигов – неэффективный механизм трансформации сбережений в инвестиции, ускоренное формирование фиктивного капитала.

Как было отмечено в параграфе 2.3, высоким уровнем самоорганизации, как правило, характеризуются сберегательные системы развитых стран мира. Такие системы отличаются достаточно разветвленной сетью эффективно работающих сберегательно-инвестиционных институтов; хорошей информированностью населения обо всех разнообразных формах вложения сбережений, их доходности; широкими реальными возможностями формирования сбережений для большинства домохозяйств в силу высокой доли заработной платы в ВВП; надежными механизмами защиты сбережений; высоким доверием субъектов к сберегательно-инвестиционным институтам. Перечисленные условия определяют довольно высокую степень насыщенности системы сберегательными ресурсами, а эффективный механизм трансформации сбережений в инвестиции обеспечивает продуктивное их использование. При этом процентные ставки на рынке сбережений находятся на приемлемом (умеренном) уровне.

Институциональная структура высокоорганизованных сберегательных систем определяет специфику механизма их функционирования, которая проявляется в следующем. В рамках таких моделей возможности субъектов по формированию накоплений достаточно велики, что связано с высокой долей заработной платы в добавленной стоимости [60]. Благоприятная комбинация прогрессивного механизма распределения доходов, высокого уровня информационной насыщенности сберегательной системы и значительной склонности населения к сбережениям предопределяют высокую норму организованных накоплений и большой инвестиционный потенциал национальной экономики. С другой стороны, приближение сберегательной системы к максимуму информационной насыщенности способствует формированию эффективного механизма трансформации сбережений в инвестиции, что обеспечивает высокую продуктивность использования накоплений. Благодаря высокой склонности

населения к образованию организованных сбережений растет совокупное предложение денег. Это предопределяет умеренные цены на сберегательные ресурсы. В результате реализуются условия нормального функционирования и развития реального сектора экономики, поддерживаются достаточно высокие темпы роста ВВП и совокупных доходов субъектов.

Посредством многочисленных устойчивых прямых и обратных позитивных связей такая модель приобретет способность к самовоспроизводству и накапливает потенциал дальнейшего сбалансированного развития. Речь идет о взаимосвязях двух типов: эндогенных (внутри системы) и экзогенных (внешних). Первые проявляются, во-первых, в зависимости между уровнем доходов, потребительским спросом субъектов, потребностями в сбережениях и возможностями их формирования, во-вторых, – в зависимости между зрелостью институтов объективизации информации, информационной насыщенностью сберегательной системы, уровнем доверия ее субъектов к сберегательным учреждениям и степенью ресурсной обеспеченности системы (нормой организованных сбережений). Связи второго типа (экзогенные) проявляются, прежде всего, во взаимозависимости сберегательной и производственной систем. Высокая норма организованных сбережений способствует реализации инвестиционного спроса со стороны предпринимателей, а не формированию фиктивного капитала за счет высокоприбыльных краткосрочных операций. Увеличение объема производства благодаря дополнительному инвестированию приводит к росту доходов предприятий. В результате увеличивается спрос предпринимателей на труд, происходит дальнейший рост зарплаты наемных работников. Поскольку последние – главный субъект сберегательных отношений в современных условиях, увеличивается ресурсный потенциал сберегательной системы, посредством которой обеспечивается рост конечного спроса и финансируется развитие производственной системы. При этом финансирование развития осуществляется как благодаря кредитованию производства, так и за счет предоставления потребительского кредита. Охарактеризованные взаимосвязи действуют в условиях высокого технологического уровня производства.

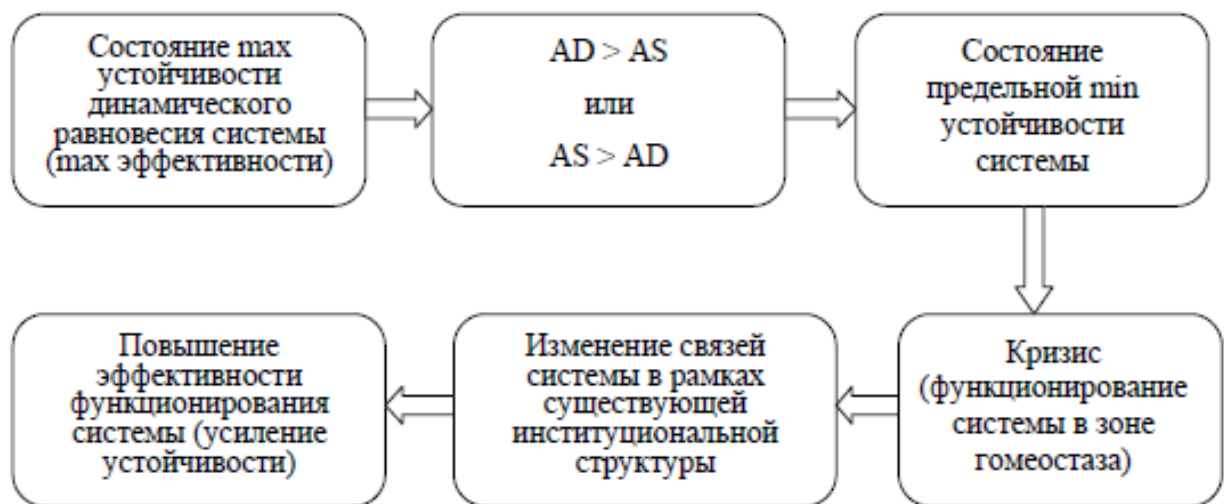
Модель сберегательной системы с низким уровнем самоорганизации функционирует в слаборазвитых странах. Здесь НСС обладают меньшим разнообразием элементов и функций по сравнению с развитыми государствами. Рынки, действующие сберегательно-инвестиционные институты, как правило,

неорганизованны, внешне зависимы и пространственно обособлены. Главные субъекты сберегательных отношений – коммерческие банки многих развивающихся государств – являются всего лишь заграничными отделениями крупных банковских учреждений развитых стран и ориентируются, главным образом, на состояние и условия на внешних рынках. Достаточно распространен эффект валютного замещения, очень часто иностранная валюта служит единственным инструментом накопления. Следует отметить дуальную природу сберегательных систем с низким уровнем самоорганизации, что служит отражением двойственной структуры экономики. Сберегательно-инвестиционные институты вынуждены здесь обслуживать потребности состоятельной элиты, пренебрегая нуждами относительно бедных слоев населения. Так, деятельность многих коммерческих банков слаборазвитых стран ограничивается размещением дефицитных сберегательных ресурсов среди «кредитоспособных» средних и крупных предприятий промышленного и аграрного секторов. Мелкие же фермеры, предприниматели, торговцы вынуждены пользоваться услугами местных ростовщиков, ломбардов, которые предлагают сберегательные ресурсы по завышенным ценам [146, с. 560-567]. Таким образом, сберегательные системы развивающихся стран характеризуются: 1) функционированием небольшого внешне зависимого организованного рынка сберегательных ресурсов, который обслуживает потребности средних и крупных предприятий аграрного и индустриального секторов; 2) формированием обширной неорганизованной составляющей рынка сбережений, на которую приходится удовлетворение потребностей большинства субъектов с низкими доходами. Институциональная структура сберегательных систем с низким уровнем самоорганизации (низким уровнем информационной насыщенности, максимумом энтропии) предопределяет следующие особенности механизма их функционирования. Норма сбережений, необходимая для расширенного воспроизводства, обеспечивается за счет относительно низкого уровня заработной платы и, соответственно, относительно высокой нормы прибыли. В этом случае средняя склонность к сбережениям является невысокой. С другой стороны, спрос на сберегательные ресурсы со стороны предпринимателей значителен благодаря высокой норме прибыли. На рынке сбережений формируется напряженная ситуация, уровень процентных ставок достаточно высок. Складывается следующая совокупность структурообразующих прямых и обратных связей между распределительной,

сберегательной и производственной системами. Слишком высокая доля прибыли в добавленной стоимости на фоне небольшого удельного веса заработной платы обуславливает высокий спрос на кредиты со стороны предпринимателей (растет цена денежных сбережений). Увеличение инвестирования и соответствующие технологические сдвиги в производстве способствуют росту производительности труда и объема выпускаемой продукции. Однако, спрос на нее существенно не меняется в результате низкого уровня заработной платы большинства потребителей. Следовательно, дополнительно произведенная продукция не может быть реализована. Это побуждает предпринимателей к сокращению части работников, растет безработица. Формируется тенденция дальнейшего увеличения части прибыли и уменьшения удельного веса заработной платы в добавленной стоимости. В результате производственная система лишается стимулирующих импульсов к росту, сберегательная система характеризуется ограниченностью ресурсного потенциала, высокой ценой сберегательных ресурсов, существенным риском нарушения механизма трансформации сбережений в инвестиции вследствие снижения потребностей производственной системы. В целом сберегательные системы развивающихся стран отличаются низкой способностью к адаптации в условиях активизации внешних воздействий, а значит, достаточно низкой устойчивостью к энтропийным эффектам и значительно меньшей эффективностью, чем системы развитых государств. В процессе эволюции национальных сберегательных систем происходит изменение уровня их самоорганизации, когда система достигает более высоких результатов, у нее появляются новые позитивные свойства и функции [143]. Повышение уровня самоорганизации возможно на основе совершенствования институциональной структуры и, прежде всего, накопления информации в рамках системы. В государствах постсоветского пространства функционируют, на наш взгляд, сберегательные системы с более высоким уровнем самоорганизации, чем в развивающихся странах. Такие сберегательные системы характеризуются: активным процессом становления разнообразных сберегательно-инвестиционных институтов; недостаточной информированностью населения о существующих возможностях размещения свободных денежных средств; достаточно узкой финансовой базой для расширения сберегательной активности субъектов – невысокой долей заработной платы в ВВП; несовершенным механизмом защиты сбережений; высокой степенью тенезации сберегательных отношений (значительной долей

теневых сбережений в их общем объеме); недостаточным уровнем доверия населения к сберегательным учреждениям. Даже несколько завышенные процентные ставки по депозитам не стимулируют субъектов вкладывать свободные денежные средства в средне- и долгосрочные активы. В отличие от развивающихся стран такие сберегательные системы имеют, на наш взгляд, больший потенциал для дальнейшего совершенствования и устойчивого развития, причем, как ресурсный, так и институциональный.

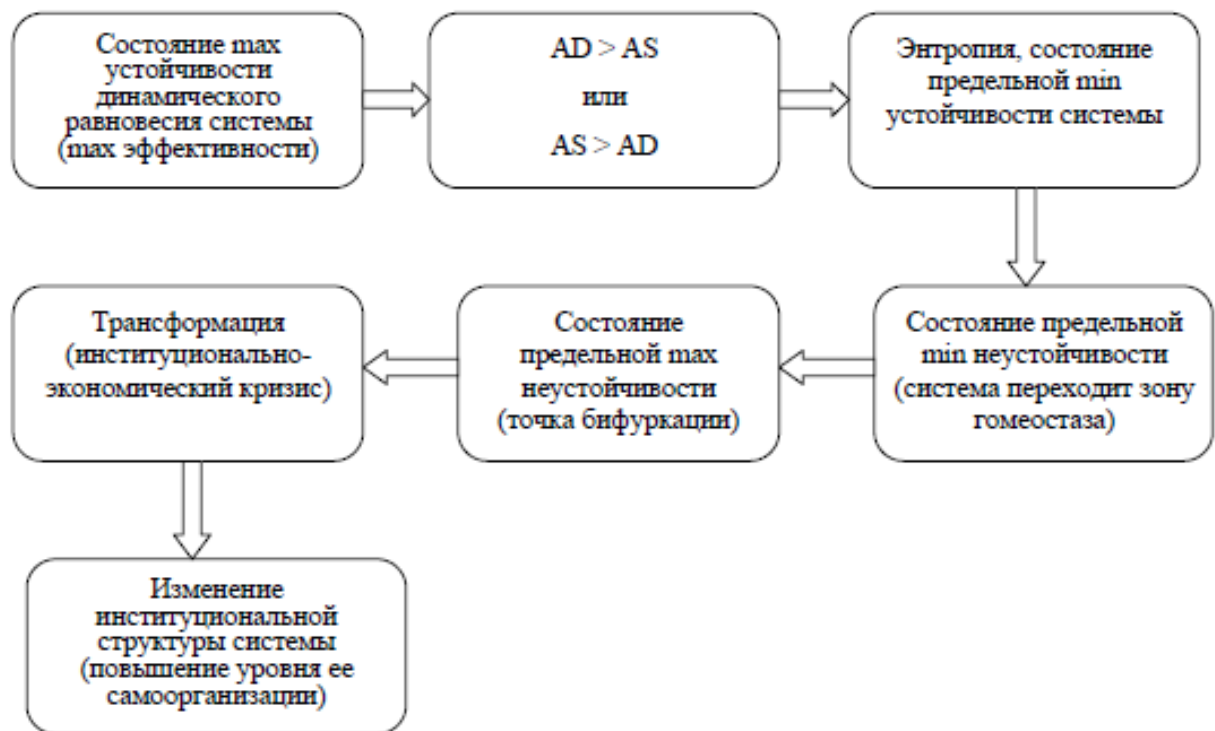
Процесс развития происходит по-разному в НСС с неодинаковой самоорганизацией. В условиях высокого уровня самоорганизации системы колебания спроса и предложения определяют ее переход из состояния максимума эффективности к минимуму и кризисную ситуацию, при которой не преодолеваются пределы устойчивости. То есть НСС может достичь минимального предела устойчивости, но не преодолеть его, а продолжать функционировать в условиях гомеостаза. Кризисное состояние в этом случае нейтрализуется за счет изменения связей между элементами системы в рамках существующей институциональной структуры (благодаря усилению конкуренции, быстрого изменения макроэкономической политики). В результате ликвидируются малоэффективные и появляются новые институты, функции, это способствует более эффективным моделям поведения субъектов, комбинациям использования ресурсов, повышению общей эффективности системы. В данном случае срабатывает адаптационный механизм развития, представленный на рисунке 18.



Источник: составлено автором.

Рисунок 18 – Адаптационный механизм развития НСС

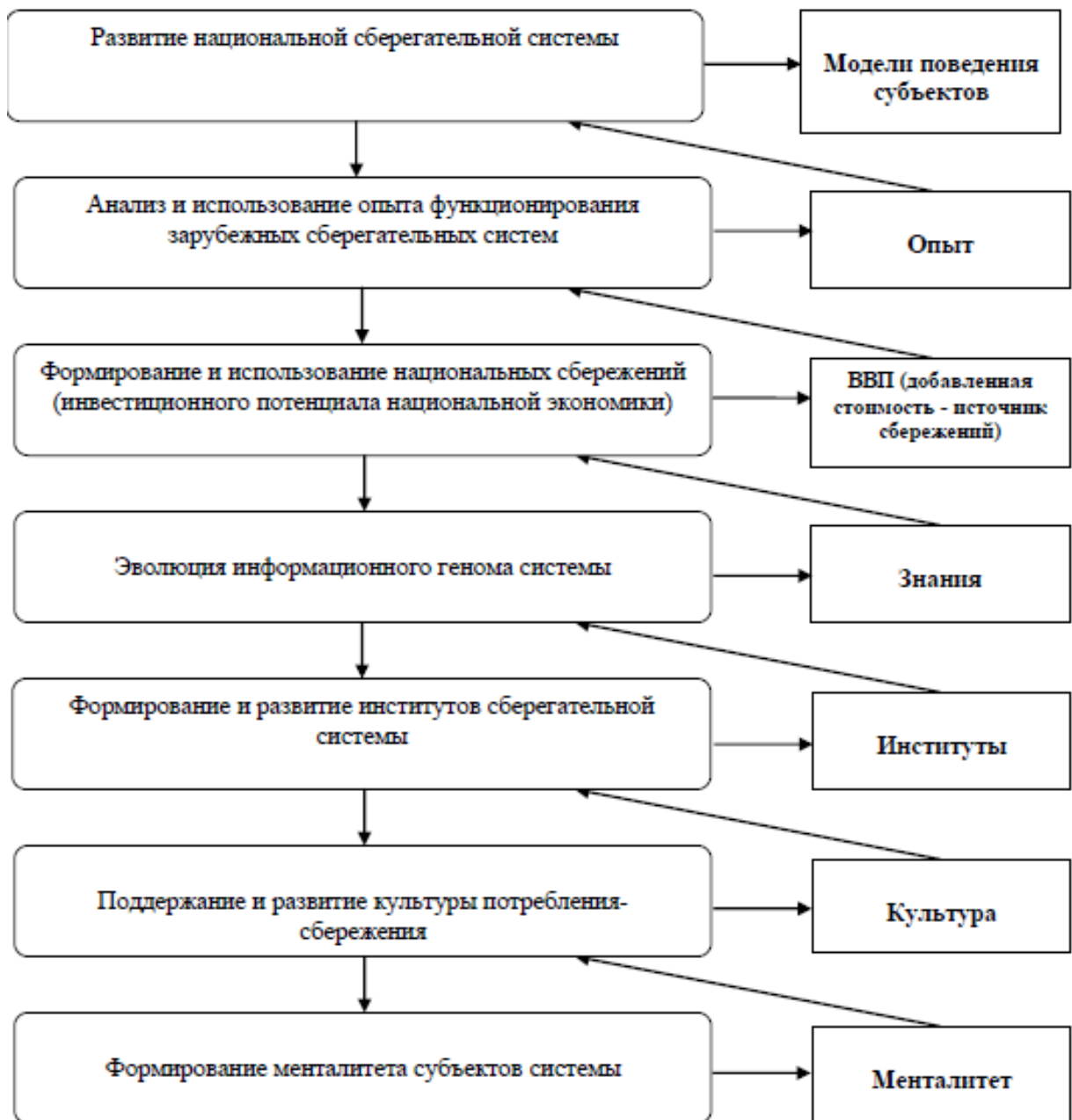
В условиях низкого уровня самоорганизации развитие системы обеспечивается через потерю ее устойчивости. Достигнув максимума эффективности для данного периода развития и получив импульс из внешней среды, система переходит в новое состояние – дезорганизации. Она двигается в направлении минимума устойчивости. Благодаря тому, что сформированная (старая) институциональная структура не отвечает новым условиям, изменение организации взаимодействия между субъектами происходит конфликтно и медленно, степень дезорганизации увеличивается. Система преодолевает предельную минимальную границу устойчивости, двигается в зону неустойчивости и достигает ее максимума – точки бифуркации. Это слишком неравновесное состояние системы, за которым система начинает функционировать вне зоны гомеостаза. В ходе трансформации изменяется институциональная структура системы, которая приводит к постепенному повышению уровня ее самоорганизации. Следовательно, процесс развития предполагает качественные трансформации, а движущими силами этого процесса выступают противоречия. Бифуркационный механизм развития системы действует до момента сформированности ее новой структуры, соответствующей новым условиям, как это показано на рисунке 19.



Источник: составлено автором.

Рисунок 19 – Бифуркационный механизм развития НСС

Следует отметить, что в рамках становления и развития отдельного состояния национальной сберегательной системы могут принимать участие оба механизма: на этапе формирования новой структуры – бифуркационный, на этапе функционирования старой – адаптационный. В процессе развития национальной сберегательной системы происходит воспроизводство ее институциональной структуры, как показано на рисунке 20, посредством ряда взаимосвязанных между собой подсистем, каждая из которых продуцирует своеобразный «продукт», который становится основой воспроизводства других подсистем и элементов системы.



Источник: составлено автором по материалам [77, с. 51].

Рисунок 20 – Механизм воспроизводства институциональной структуры НСС

Подсистема каждого уровня участвует в процессе воспроизводства той, которая находится выше. Результаты воздействия каждой верхней подсистемы на функционирование нижней проявляются в виде кумулятивного лагового процесса с удлинением лага по мере перехода от верхнего уровня к нижнему. Схема является замкнутой, то есть образует кольцо – воспроизводственный цикл [123].

Так, менталитет субъектов, отображающий особенности их мышления, наибольшим образом связан с историей конкретной страны, ее культурой, традициями, обычаями и является наименее подвижным компонентом. Этот «продукт» подсистемы формирования менталитета субъектов сберегательных отношений выступает в качестве основы поддержания и развития культуры потребления-сбережения. Последняя оказывает существенное влияние на формирование институционального базиса сберегательной системы: правовых норм, привычек, традиций, типов сберегательно-инвестиционных институтов, механизмов защиты, контроля и т.д. Кроме того, система институтов не может существовать без соответствующих знаний, которые являются «продуктом» следующей подсистемы – эволюции информационного генома. Она отвечает за накопление информации, ее превращение в знания и распространение последних. «Продукты» всех перечисленных подсистем влияют на процесс формирования и использования национальных сбережений (инвестиционного потенциала национальной экономики), что, в свою очередь, определяет возможности дальнейшего роста ВВП – добавленной стоимости (источника сбережений).

Анализ и использование зарубежного опыта может существенно повысить эффективность функционирования национальной сберегательной системы и ускорить темпы ее поступательного развития. Благодаря взаимодействию рассмотренных подсистем и взаимозависимости «продуктов», которые ими производятся и участвуют в воспроизводстве институциональной структуры системы, формируются соответствующие модели поведения субъектов, которые и определяют интегральный результат функционирования национальной сберегательной системы и стратегическое направление ее развития.

Таким образом, в процессе развития национальных сберегательных систем как самостоятельных, сложных объектов происходит совершенствование, усложнение их институциональной структуры, что, в свою очередь, определяет иной уровень самоорганизации систем. Последний параметр обуславливает специфику механизмов их функционирования и развития. Если институциональная

структура высокоорганизованных сберегательных систем обеспечивает достаточно высокую эффективность функционирования и устойчивость развития, то в системах с низким уровнем самоорганизации возможности сохранения целостности и противодействия энтропийным проявлениям ограничены. Кроме того, институциональная структура систем фиксирует и воспроизводит сложившиеся модели сберегательного поведения субъектов, а также тенденции к благоприятным сдвигам в рамках высокоорганизованных систем и к неблагоприятным – в условиях структур с низким уровнем самоорганизации.

Изменить ситуацию можно, принимая во внимание закономерности функционирования и развития сберегательных систем с разным уровнем самоорганизации, создавая условия для повышения эффективности институциональной структуры системы на основе научно обоснованного целеполагания в рамках подсистемы государственного регулирования.

Более высокую устойчивость и стабильное развитие сберегательных систем можно обеспечить, активизировав процесс повышения уровня их самоорганизации посредством институциональных преобразований в направлении:

- расширения возможностей субъектов по созданию накоплений на основе внедрения прогрессивной системы распределения доходов, предполагающей увеличение доли заработной платы в ВВП;
- повышения информационной насыщенности сберегательной системы через создание институтов объективизации информации, повышение финансовой грамотности населения;
- создания надежных механизмов защиты сбережений;
- обеспечения доступа всех категорий населения к сберегательным ресурсам и услугам сберегательно-инвестиционных учреждений;
- повышения тесноты связи между сберегательной и производственной системами через формирование эффективного механизма трансформации сбережений в инвестиции;
- ограничения внешней зависимости национальных сберегательных систем и обеспечения для них равных возможностей в плане доступа к мировым сберегательным ресурсам.

Глава 4

Оценка результатов функционирования, проблемы и современные тренды развития российской сберегательной системы

4.1 Компонентно-структурный анализ национальных сбережений на основе критериев финансовой безопасности Российской Федерации

Проанализируем результаты функционирования российской сберегательной системы за последние двадцать лет с оценкой структурных составляющих национальных сбережений, определим на этой основе тенденции и перспективы формирования и использования ресурсного потенциала развития национальной экономики.

Как было показано в главе 1, сбережения субъектов формируют инвестиционный потенциал национальной экономики, который в случае эффективного использования способствует ее устойчивому росту и развитию.

На уровне страны взаимосвязь между внутренними совокупными инвестициями и сбережениями отображает тождество в соответствии с формулой (11)

$$I_t = I_{pt} + I_{gt} = S_{pt} + S_{gt} + S_{xt} , \quad (11)$$

где I_t – совокупные внутренние инвестиции в текущем периоде;

I_{pt}, I_{gt} – частные и государственные внутренние инвестиции в текущем периоде;

S_{pt}, S_{gt}, S_{xt} – частные, государственные и иностранные сбережения в текущем периоде, соответственно.

При этом частные и государственные накопления образуют национальные сбережения, рассчитываемые по формуле (12)

$$S_{nt} = S_{pt} + S_{gt} = I_t - S_{xt} , \quad (12)$$

где S_{nt} – национальные сбережения.

В свою очередь, частные сбережения представляют собой совокупность накоплений предприятий и домохозяйств в соответствии с моделью, представленной формулой (13)

$$S_{pt} = S_{ft} + S_{ht} , \quad (13)$$

где S_{ft}, S_{ht} – сбережения предприятий и домохозяйств в текущем периоде, соответственно.

Иностранные сбережения имеют место, когда импорт превышает экспорт, то есть чистый экспорт характеризуется отрицательным значением, как это показано в формуле (14)

$$S_{xt} = I_{mt} - E_{xt} = -X_{nt} , \quad (14)$$

где I_{mt} – объем импорта текущего года;
 E_{xt} – объем экспорта текущего года;
 X_{nt} – чистый экспорт текущего года.

Источником национальных сбережений выступает вновь созданная стоимость и, соответственно, первичные доходы, связанные с производственной деятельностью, выплачиваемые участникам процесса производства из валовой добавленной стоимости (ВДС).

Для определения национальных сбережений примем во внимание следующие положения: 1) совокупная ВДС, созданная всеми отраслями в экономике, формирует ВВП страны – источник сбережений; 2) размер ВВП определяет сумма четырех компонентов: потребления (C), инвестиций (I), государственных закупок (G) и чистого экспорта (X_n); 3) в составе государственных закупок (G) выделяются: государственные инвестиционные расходы (I_g) и государственное потребление (C_g); 4) показатель национального располагаемого дохода (Y) представляет собой ВВП страны, увеличенный на сальдо доходов, полученных резидентами из-за границы, и рассчитывается согласно формуле (15)

$$Y = C_p + I_p + G + X_n = C_p + I_p + I_g + C_g + X_n, \quad (15)$$

где C_p – частное потребление;
 I_p – частные инвестиции.

Учитывая изложенное и принимая во внимание тождества (11), (12), (14), исходная модель для определения национальных сбережений примет вид (16)

$$S_n = I_p + I_g = Y - (C_p + C_g) - X_n, \quad (16)$$

где сумма государственного (C_g) и частного (C_p) потребления определяет совокупное конечное потребление в экономике (C).

Учитывая равенства (17, 18, 19)

$$S_n = I - S_{xt}, \quad (17)$$

$$S_{xt} = -X_n, \quad (18)$$

$$C = C_p + C_g, \quad (19)$$

модель определения национальных сбережений приобретает вид (20)

$$S_n = (Y - C - X_n) - S_{xt} = Y - C. \quad (20)$$

При расчете национальных сбережений следует использовать показатель национального располагаемого дохода, определяемый путем корректировки ВВП на сальдо доходов, полученных резидентами из-за границы (оплата труда, доходы от собственности) и переданных нерезидентам, а также сальдо полученных и выплаченных трансфертов. Итак, национальные сбережения равны разнице между совокупным располагаемым доходом нации и расходами субъектов на текущее потребление. Этот принцип примем за основу при формализации подходов к определению отдельных составляющих национальных сбережений.

В системе национальных счетов (СНС) России – методологической базе определения национальных сбережений – рассматриваются результаты функционирования пяти институциональных секторов: 1) нефинансовых; 2) финансовых корпораций; 3) государственного управления (ГУ); 4) домашних хозяйств; 5) некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства (НКО). В счете использования валового располагаемого дохода (ВРД) представлена информация о вкладе каждого из секторов в формирование валовых сбережений. Однако такой подход статистически не выделяет три основные составляющие национальных сбережений: домохозяйств, государственные и сбережения предприятий. Определяя эти элементы по принципу уменьшения располагаемого дохода соответствующего сектора (частного или государственного) на величину конечного потребления, следует учитывать, что налоги на

производство и импорт в виде дохода получает только сектор государственного управления, а оплату труда – только сектор домохозяйств. Следовательно, располагаемый доход государственного сектора предполагает вычет трансфертов из величины налоговых поступлений, а располагаемый доход частного сектора (домохозяйств и предприятий) исключает налоги и содержит субсидии, а также трансферты, увеличивающие покупательную способность субъектов.

Располагаемый доход домохозяйств формируют оплата труда, прибыль и смешанный доход, сальдо доходов от собственности, сальдо текущих трансфертов за вычетом текущих налогов на доходы и имущество, взносов на социальное страхование. Что касается расходов на конечное потребление, они характерны для секторов домохозяйств и государства, для сектора предприятий такие расходы равны нулю. Модель определения сбережений домохозяйств можно представить в виде формулы (21)

$$S^h = \left[(L + PI_M^h + \Delta I_P^h + \Delta T_C^h) - T_{IP}^h - P_P^h \right] - C^h, \quad (21)$$

где S^h – сбережения домохозяйств;

L – оплата труда;

PI_M^h – прибыль и смешанный доход домохозяйств;

ΔI_P^h – сальдо доходов домохозяйств от собственности, полученных и оплаченных, соответственно;

ΔT_C^h – сальдо текущих трансфертов домохозяйств, полученных и оплаченных, включая социальную помощь, кроме помощи в натуральной форме;

T_{IP}^h – текущие налоги домохозяйств на доходы и имущество;

P_P^h – взносы сектору домохозяйств на социальное страхование;

C^h – фактические расходы домохозяйств на приобретение конечных товаров и услуг.

Следует обратить внимание на различия таких параметров, как конечное потребление и фактическое конечное потребление домохозяйств. Последний параметр отображает стоимость фактически потребленных продуктов и услуг независимо от источника финансирования. Так, расходы на конечное потребление нерыночных услуг в области образования, здравоохранения, культуры и прочих несут органы государственного управления, а фактические выгоды от этого

получают домохозяйства. Следовательно, фактическое конечное потребление домохозяйств больше их расходов на конечное потребление на сумму нерыночных услуг индивидуального характера, которые предоставляются бесплатно населению государственными учреждениями и НКО.

Другой вариант определения сбережений домохозяйств базируется на применении коэффициента склонности населения к накоплениям, который рассчитывается по формуле (22)

$$S_h = Y_h \times s' , \quad (22)$$

где S_h – сбережения домохозяйств;

Y_h – располагаемый доход домохозяйств;

s' – коэффициент склонности домохозяйств к сбережениям.

Представленные формализованные модели позволяют определить совокупные текущие сбережения населения, которые включают как организованную, так и неорганизованную формы. Но именно организованные накопления представляют собой инвестиционный ресурс, определяющий перспективы роста и развития национальной экономики. Учитывая важность оценки объема организованных накоплений, акцентируем внимание на методике таких расчетов. Будем исходить из того, что существенная часть сбережений конвертируется домашними хозяйствами в иностранную валюту, принимая неорганизованную форму. Часть валютных сбережений направляется на текущее потребление (на протяжении года), другая часть образует долгосрочные валютные накопления. Следовательно, объем организованных текущих сбережений можно определить по формуле (23)

$$S_{org}^h = S_t^h - S_c^h \times s'' , \quad (23)$$

где S_{org}^h – организованные сбережения домохозяйств;

S_t^h – совокупные текущие сбережения домохозяйств;

S_c^h – валютные сбережения домохозяйств в наличной форме (расходы на

покупку иностранной валюты);

s'' – часть валютных сбережений, которая направляется на формирование

долгосрочных валютных накоплений домохозяйств в наличной форме.

Для нефинансовых предприятий и финансовых учреждений сбережения равны их располагаемому доходу, поскольку конечное потребление сектора равно нулю. Располагаемый доход финансовых учреждений корректируется на величину изменения чистой стоимости активов домашних хозяйств в пенсионных фондах.

Располагаемый доход нефинансовых предприятий формируют валовая прибыль, смешанный доход. Часть прибыли корпоративных предприятий распределяется между акционерами в форме дивидендов и направляется на частное потребление, в распоряжении предприятий остается нераспределенная чистая прибыль, которая выступает источником сбережений и инвестиций. Располагаемый доход нефинансовых предприятий дополняют сальдо доходов от собственности, взносов на социальное страхование и сальдо текущих трансфертов, как это показано в уравнении в соответствии с формулой (24)

$$S^f = GPI_M^f + \Delta I_P^f + \Delta P_P^f + \Delta T_C^f - T_{IP}^f, \quad (24)$$

где GPI_M^f – валовая прибыль, смешанный доход сектора предприятий;

ΔI_P^f – сальдо доходов от собственности сектора предприятий;

ΔP_P^f – сальдо взносов на социальное страхование сектора предприятий;

ΔT_C^f – сальдо текущих трансфертов сектора предприятий;

T_{IP}^f – текущие налоги на доходы, имущество и другие обязательные платежи сектора предприятий.

При определении величины государственных сбережений самым распространенным является подход, согласно которому они отражают состояние государственного бюджета. Если последний профицитный, имеют место положительные государственные сбережения, если бюджет дефицитный, то отрицательные [170, с. 143]. Некоторые исследователи конкретизируют это положение, рассматривая государственные сбережения как излишки (активные сальдо) бюджета [139, с. 18; 159, с. 38]. В отдельных источниках утверждается, что государственные сбережения равняются разнице между текущими налогами и конечным потреблением государственных учреждений [35, с. 99]. Ученые оперируют и термином «общественные сбережения», которые, по их мнению, представляют собой разницу между доходами государства, полученными в виде

собранных налогов, и его расходами. Исходя из этого, превышение налогов над государственными расходами рассматривается как общественные сбережения [107, с. 545]. Отсюда следует, что на данный момент имеются определенные расхождения в подходах к определению государственных сбережений. Для целей нашего анализа (исследование структуры национальных сбережений) целесообразно рассматривать «государственные сбережения» в узкой и широкой трактовке. В широком понимании государственные сбережения представляют собой разницу между доходом государства (налоговыми и неналоговыми поступлениями) и государственным потреблением, исключая государственные инвестиции. В узком понимании государственные сбережения будем трактовать как валовые сбережения сектора государственного управления.

Для расчета текущих государственных сбережений (в широкой трактовке) целесообразно вычесть из величины государственного дохода субсидии и трансферты, проценты по обслуживанию государственного долга (получим располагаемый доход государства), а также государственные расходы на закупку конечных товаров и услуг (за исключением государственных инвестиций) в соответствии с формулой (25)

$$S^g = [R_B - ST - I_{ND}] - C^g, \quad (25)$$

где S^g – текущие государственные сбережения;

R_B – государственный доход;

ST – субсидии и трансферты (социальная помощь, кроме помощи в натуральной форме);

I_{ND} – проценты по обслуживанию государственного долга;

C^g – государственное потребление (расходы на покупку конечных товаров и услуг).

В свою очередь, государственный доход определяет модель в соответствии с формулой (26)

$$R_B = GPI_M^g + \Delta I_P^g + T_P + T_{IP} + P_P + C_{UR} + \Delta T_C, \quad (26)$$

где R_B – государственный доход;

GPI_M^g – валовая прибыль, смешанный доход сектора ГУ;

ΔI_p^g – сальдо доходов сектора ГУ от собственности;

T_p – налоги на производство и импорт;

T_{IP} – совокупные текущие налоги на доходы, имущество и т.п.;

P_p – совокупные взносы по социальному страхованию;

C_{UR} – средства, перечисляемые Банком России;

ΔT_C – сальдо текущих трансфертов.

Результаты функционирования российской сберегательной системы за последние 20 лет характеризует доля валовых сбережений в ВВП, которая колебалась в пределах от 21,9% в 1997 году до 36,2% в 2000 году и 27,6% в 2019 году, как это показано в таблице 2.

Таблица 2 – Динамика валовых сбережений и эффективность их использования в экономике России в 1995-2017 гг.

Годы	Валовые сбережения, млрд рублей	Инвестиции в основной капитал, млрд рублей	ВВП, млрд рублей	Доля валовых сбережений в ВВП, в процентах	Коэффициент трансформации сбережений в инвестиции, в долях
1995	396,8	266,9	1428,5	27,8	0,67
1997	513,8	408,8	2342,5	21,9	0,79
1999	1361,1	670,4	4823,2	28,2	0,5
2000	2641,7	1165,2	7305,6	36,2	0,4
2001	2909,1	1504,7	8943,6	33,2	0,5
2002	3155,1	1762,4	10819,2	29,1	0,55
2005	6683,9	3611,1	21609,8	30,9	0,54
2006	8420,9	4730,0	26917,2	31,3	0,56
2007	10406,9	6716,2	33247,5	31,3	0,64
2008	12729,1	8781,6	41276,8	30,8	0,69
2009	8187,5	7976	38807,2	21,1	0,97
2010	12206,1	9152,1	46308,5	26,4	0,75
2012	16928,5	12586,1	68163,9	24,8	0,74
2013	15388,1	13450,2	73133,9	21	0,87
2014	19800,6	13902,6	79199,7	25	0,7
2015	22616,8	13897,2	83387,2	27,2	0,61
2016	23513,7	14639,8	86043,6	27,3	0,62
2017	24437,5	15966,8	92081,9	26,5	0,65
2018	31350,8	17595,0	104629,6	30,2	0,56
2019	30371,3	19319,0	110046,0	27,6	0,63

Источник: рассчитано автором по материалам [284; 299].

Критичными значениями показателей были в 2009 и в 2013 годах – 21%. В последние годы закрепились тенденции удельного веса валовых сбережений в ВВП на уровне 26-27%. С точки зрения обеспечения условий стабильного экономического роста в стране на уровне 3-5% в год такая норма сбережений представляется недостаточной. Аргументы для подобных выводов следующие: 1) в период 1990-1992 гг. доля валовых сбережений в ВВП составляла 50-52% [126, с. 290.]; 2) достижение достаточно высокого уровня национальных сбережений было и является одним из важнейших требований к странам Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) в процессе их присоединения к ЕС [251].

И, действительно, заметное снижение уровня национальных сбережений в период рыночных трансформаций наблюдалось почти во всех странах ЦВЕ и государствах, которые образовались в результате распада СССР. Такое снижение стартовало после начала переходного периода и продолжалось около четырех лет. В течение этого периода доля национальных сбережений в ВВП во многих странах уменьшилась более чем в два раза [203].

Кроме того, следует отметить недостаточную эффективность использования сберегательных ресурсов на цели инвестирования в российской экономике. Об этом свидетельствует динамика коэффициентов трансформации сбережений в инвестиции: лишь на 40-50% были использованы сбережения на цели инвестирования в 1999-2005 гг., на 60-75% – в период 2007-2012 гг., на 63% – в 2019 г. И только в предкризисные или послекризисные годы наблюдалось приближение коэффициентов трансформации к максимальному значению (100%): 80% – в 1997 году, 97% – в 2009 году и 87% – в 2013 году. Это свидетельствует о неблагоприятном инвестиционном климате в стране и стимулировании оттока капитала за рубеж вследствие низкой прибыльности его вложения внутри национальной экономики. Чтобы выявить причины происходящего, проанализируем динамику и структуру национальных сбережений во взаимосвязи и взаимозависимости с параметрами финансовой безопасности государства.

Обозначим основные тенденции формирования и использования сбережений домашних хозяйств за рассматриваемый период. Как показано в таблице Б.1, до 1997 года доля сбережений населения в совокупных номинальных доходах составляла 25% и выше. Однако, начиная с кризисного 1998 года, наметилось снижение этого показателя до 16-18% в 1998-2002 гг. и до 8% – в 2015 году. В 2018 г. норма сбережений населения опустилась до критически низкого

уровня – 4,2%, а в 2019 г. – до 3,4% доходов. Учитывая, что в целом доля домохозяйств в формировании валовых национальных сбережений невелика (до 30%) и до сих пор не достигнут уровень начала 90-х годов по удельному весу сбережений населения в его номинальных доходах (25%), можно сделать вывод об устойчивых негативных тенденциях в плане формирования сбережений в рамках сектора домашних хозяйств как институциональной единицы. Это в перспективе может отрицательно повлиять как на удовлетворение потребностей национальной экономики в инвестиционных ресурсах, устойчивость сберегательной системы, так и на повышение индивидуального благосостояния граждан, тем более, что анализируемый параметр выступает важнейшим его критерием. В развитых странах мира доля домохозяйств в формировании валовых национальных сбережений составляет 60-70%. По мнению специалистов, «в зрелых экономиках накопленные активы населения, как правило, превышают объем ВВП» [52, с. 56].

Наряду с тенденциями формирования сбережений населения важно исследовать изменения трендов их использования, поскольку именно организованные их формы могут быть трансформированы в инвестиции, способствуя экономическому росту и замедлению инфляционных процессов. В свою очередь, стабильность национальной денежной единицы, доступность сберегательных ресурсов и низкий уровень инфляции определяют как степень безопасности денежного рынка, так и устойчивость функционирования национальной сберегательной системы.

Как показывают данные таблицы Б.2, в структуре использования сбережений российского населения за последние 20 лет произошли как позитивные, так и негативные изменения. Среди позитивных моментов можно отметить: сокращение доли вложений в иностранную валюту с 83,8% в 1997 г. до 30-40% в 2002-2009 гг. и 23-32% в 2011-2012 гг.; увеличение доли средств, размещаемых в кредитных учреждениях с 13-15% в 1999-2002 гг. до 25-30% – в 2003-2009 гг. и 30-35% – в 2010-2012 гг.; уменьшение удельного веса депозитов в иностранной валюте в совокупном объеме вкладов в банках с 29,4% в 2016 г. до 23,7% в 2017 г. К сожалению, в последние годы набирают обороты негативные тенденции: все меньшую долю средств домашние хозяйства направляют во вклады в кредитных организациях (сокращение с 43% в 2013 г. до 29% – в 2017 г.), при этом растет доля краткосрочных депозитов в их общем объеме; уменьшается удельный вес

сбережений в государственных и других ценных бумагах (с 11,2% в 2014 г. до 7,3% в 2017 г.), увеличивается доля сбережений в наличных деньгах (в 2014 г. – 1,2%, в 2017 г. – 10,8%).

В 2018-2019 гг. впервые за последние двадцать лет: 1) прирост задолженности по потребительским кредитам превысил объем текущих сбережений российских домашних хозяйств, то есть вложения в финансовые и нефинансовые активы осуществлялись преимущественно за счет кредитных ресурсов; прирост сбережений в государственных и корпоративных ценных бумагах приобрел отрицательную динамику, как это показано в таблице Б.2. Удельный вес приобретения иностранной валюты в структуре сбережений населения возрос почти до 50%, то есть вернулся к уровню кризисных (1998-1999 гг., 2008 г.) лет, существенно сократилась доля средств на счетах индивидуальных предпринимателей с 36 % в 2008 г. до 4-5 % в 2018-2019 гг.

Следует отметить, что снижение доли вложений в иностранную валюту укрепляет валютную безопасность страны, повышая доверие субъектов к национальной денежной единице и обеспечивая стабильность ее курса. В перспективе посредством создания системы стимулов к формированию сбережений в национальной валюте следует стремиться к удержанию колебаний рассматриваемого параметра в пределах – 25% ± 5%.

Сбережения сектора предприятий определяются динамикой чистой прибыли. Падение этого показателя, продолжавшееся в течение 2011-2014 гг., сменилось небольшим ростом в 2016-2019 гг. Однако до 30% российских предприятий в последние годы продолжает работать в убыток, что свидетельствует о дестимулировании в использовании сбережений предприятий корпоративного сектора на цели инвестирования в ряде отраслей. Неблагополучие и низкую доходность в реальном секторе демонстрируют и показатели рентабельности операционной деятельности. В масштабах всей экономики в 2017 году этот показатель составил 6,7%, в 2019 году –11,7%.

В структуре использования сбережений нефинансовых предприятий (НФП) доминирует негативная тенденция ускоренного наращивания вложений в финансовые активы, которые в последние годы существенно превышают инвестиции в основной капитал. Если в 2017 г. прирост финансовых вложений

сектора НФП в 24 раза превышал прирост инвестиций в основной капитал, то в 2018 г. – уже почти в 50 раз. На фоне высокого показателя общего износа основных фондов российских предприятий (70-80%), эта тенденция выглядит угрожающе, хотя и вписывается в общемировой тренд повышения спроса на финансовые активы со стороны предприятий реального сектора экономики.

Среди финансовых вложений предприятий преобладают краткосрочные: их доля увеличилась с 71% в 2003 г. до 89-90% в 2017-2019 гг. Такую ситуацию, помимо прочих факторов, обуславливает более высокая доходность финансовых вложений по сравнению с инвестированием в реальный сектор экономики страны. Постепенно меняется структура источников финансирования инвестиций в основной капитал. Так, доля собственного финансирования предприятий возросла с 41% в 2010 г. до 52,3% в 2018 г. и 60,2% в 2019 г., из привлеченных источников необоснованно низким представляется удельный вес российских банков в финансировании инвестиций – всего 9-10% [4].

В целом доля корпоративного сектора (финансовых и нефинансовых корпораций) в формировании валовых сбережений составляет 52% (2018 г.), на финансовые корпорации приходится 9%. Таким образом, основным субъектом национальных сбережений в России остается сектор нефинансовых предприятий.

Динамика сбережений сектора общего государственного управления демонстрировала существенные колебания в течение последних 20 лет. Так, в 1997-1998 гг. сбережения сектора падали приблизительно на 50% в год на фоне сокращения объема социальных трансфертов. В период посткризисной стабилизации государственного бюджета сбережения сектора в 1999 году возросли в 13 раз. Совершив колебания в 2000-2003 гг. – с 32,9% (2000 год) до 12,4% (2002 год) и 25,3% (2003 год), доля сектора в формировании сбережений резко возросла в 2004-2008 гг., зафиксировавшись на уровне 40-44%. Чрезмерная доля государственных сбережений в общем объеме валовых накоплений наблюдалась на фоне низкого уровня их использования на цели инвестирования.

Сбережения сектора государственного управления, не использованные на цели накопления, в 2006 году составили 2,5 трлн руб., а в 2007 году – 3 трлн руб. Таким образом, из национальной экономики ежегодно изымалось около 9% ВВП, что, по мнению специалистов, перекрывало возможности модернизации и диверсификации экономики. Если бы эти средства были использованы на накопление, то основной капитал, материальные оборотные средства страны,

и, соответственно, производство, могли быть больше на 8-10%. Падение производства начиналось бы от более высокого объема, а его масштабы были бы меньше [122].

На сбережения сектора государственного управления оказывает сильное влияние состояние государственного бюджета, и, в случае дефицита, они имеют склонность к снижению. Это негативно влияет на финансовую безопасность государства через уровень финансовой независимости – соотношение размеров внешней финансовой помощи со стороны международных финансовых институтов, правительств отдельных стран и объемов иностранных инвестиций в национальную экономику. И если в стране имеет место дефицит бюджета на фоне масштабного оттока капитала, возрастают потребности во внешних вливаниях, а уровень финансовой независимости снижается, и наоборот. Финансовая независимость связана с долговой безопасностью, которая определяется уровнем внутренних и внешних заимствований, достаточных для удовлетворения приоритетных социально-экономических потребностей страны без угрозы потери суверенитета и разрушения отечественной финансовой системы, с учетом стоимости обслуживания и эффективности использования заемных средств. Объем государственного долга России на конец 2018 г. составил 13919 млрд руб. или 14,2% ВВП, на внешний долг приходилось 26,1% общей его суммы (3,4% ВВП). Экономически безопасным считается уровень долга, не превышающий 35% ВВП, а финансирование государственного долга – на уровне не более 25% ВВП. В целом в России на обслуживание государственного долга направляется до 2,2% бюджетных расходов, а доля средств по обслуживанию внешнего долга составляет всего 0,2% ВВП (2018 год). Внутренние заимствования являются менее опасными, чем внешние, ведь они связаны с перераспределением доходов внутри страны, но, с другой стороны, они стимулируют инфляцию и снижают инвестиционную активность. Оптимальной считается доля внешних заимствований в структуре долга не более 40%.

Доля социальных трансфертов в совокупных государственных расходах является важнейшим параметром бюджетной безопасности страны. В 2018 году уровень государственных расходов (их доля в ВВП) в России составил 32,8% ВВП (в странах ЕС – в среднем 46% ВВП), при этом доля социальных трансфертов в государственных расходах – 41,1%, удельный вес расходов на социально-культурные мероприятия – 59,4%, на национальную экономику – 12,9%.

Обеспокоенность вызывает тот факт, что рост социальных расходов происходит при незначительном уровне бюджетных инвестиций: доля государственных инвестиций в основной капитал в 2018 году составила 4,1% (за счет средств бюджета было профинансировано лишь 8,2% инвестиций предприятий). Бюджетные расходы на социальную защиту и соцобеспечение в последние годы в 10 раз превышают инвестиции в основной капитал.

За последние годы в России произошло обострение проблемы дефицита средств Пенсионного фонда на финансирование выплат людям преклонных лет, что увеличило нагрузку на государственный бюджет. Расходы на государственное пенсионное обеспечение в стране вплоть до 2013 года являлись одними из наибольших в мире – 17,3% ВВП. Даже Япония, Италия и Австрия тратили меньше на содержание пенсионеров: 15,4% ВВП, 14,9% и 14,4%, соответственно [247].

Если в 1999 году доля средств государственного бюджета в расходах Пенсионного фонда составляла около 6%, то с 2005 года от 25% до 45% пенсионных выплат финансировалось за счет не страховых взносов работодателей и наемных работников, а государственного бюджета. Это связано с повышением как уровня пенсий, так и количества пенсионеров в расчете на 1000 жителей страны. Решение проблемы видится в стимулировании роста долгосрочных сбережений домашних хозяйств посредством развития сектора долгосрочного пенсионного страхования, расширения участия НПФ в финансировании пенсионных программ. В целом, для обеспечения положительной динамики государственных сбережений целесообразно совершенствование структуры расходования бюджетных средств в сторону уменьшения доли социальных трансфертов в общем объеме государственных расходов.

Определение отдельных элементов национальных сбережений дает возможность построения и анализа моделей их структуры в России за период 1995-2018 гг., представленных в таблице 3. Полученные результаты свидетельствуют о том, что в течение последних 20 лет структура национальных сбережений в России несколько раз претерпела кардинальные изменения. В 1995-1998 гг. резко снизилась доля сбережений, сформированных в рамках сектора домашних хозяйств с 34,1% до 19%, а также в государственном секторе – с 20,5% до 2,9%. В кризисном 1998 году основная часть валовых сбережений пришлась на корпоративный сектор, который обеспечил 78% инвестиционных ресурсов.

Таблица 3 – Модели структуры национальных сбережений в России

Годы	Структура национальных сбережений
1995	$S_n(100\%) = S_h(34,1\%) + S_f(45,4\%) + S_g(20,5\%)$
1998	$S_n(100\%) = S_h(19,0\%) + S_f(78,1\%) + S_g(2,9\%)$
1999	$S_n(100\%) = -S_h(4,4\%) + S_f(66,5\%) + S_g(37,9\%)$
2000	$S_n(100\%) = S_h(7,1\%) + S_f(60,0\%) + S_g(32,9\%)$
2001	$S_n(100\%) = S_h(12,0\%) + S_f(63,6\%) + S_g(24,4\%)$
2002	$S_n(100\%) = S_h(29,6\%) + S_f(58,0\%) + S_g(12,4\%)$
2003	$S_n(100\%) = S_h(21,0\%) + S_f(53,7\%) + S_g(25,3\%)$
2004	$S_n(100\%) = S_h(23,5\%) + S_f(42,6\%) + S_g(33,9\%)$
2005	$S_n(100\%) = S_h(20,3\%) + S_f(35,6\%) + S_g(44,1\%)$
2006	$S_n(100\%) = S_h(23,7\%) + S_f(31,6\%) + S_g(44,7\%)$
2007	$S_n(100\%) = S_h(22,7\%) + S_f(36,9\%) + S_g(40,4\%)$
2008	$S_n(100\%) = S_h(20,6\%) + S_f(35,5\%) + S_g(43,9\%)$
2009	$S_n(100\%) = S_h(41,4\%) + S_f(44,4\%) + S_g(14,2\%)$
2010	$S_n(100\%) = S_h(37,4\%) + S_f(46,9\%) + S_g(15,7\%)$
2011	$S_n(100\%) = S_h(27,8\%) + S_f(42,6\%) + S_g(29,6\%)$
2012	$S_n(100\%) = S_h(27,6\%) + S_f(45,2\%) + S_g(27,2\%)$
2013	$S_n(100\%) = S_h(29,4\%) + S_f(50,4\%) + S_g(20,2\%)$
2014	$S_n(100\%) = S_h(19,9\%) + S_f(58,1\%) - S_g(22,0\%)$
2015	$S_n(100\%) = S_h(24,7\%) + S_f(59,6\%) + S_g(15,7\%)$
2016	$S_n(100\%) = S_h(30,1\%) + S_f(52,7\%) + S_g(17,2\%)$
2017	$S_n(100\%) = S_h(28,8\%) + S_f(52,6\%) + S_g(18,6\%)$
2018	$S_n(100\%) = S_h(27,9\%) + S_f(52,8\%) + S_g(19,3\%)$

Примечания

1 S_n – национальные сбережения (валовые сбережения в текущем году); S_h – валовые сбережения домохозяйств, включая сектор НКО (некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства); S_f – валовые сбережения предприятий (финансовых и нефинансовых корпораций); S_g – валовые сбережения сектора государственного управления.

2 С 1995 года по 2003 год валовые сбережения сектора предприятий дополнялись сбережениями НКО.

За период 2010-2015 гг. доля предприятий в формировании совокупных инвестиционных ресурсов возросла с 41,3% до 54,4%, а доля домашних хозяйств уменьшилась с 37,4% до 24,7%. В 2005-2008 годах наблюдалось резкое возрастание удельного веса сбережений государственного сектора при снижении роли других секторов. На наш взгляд, чрезмерная доля государства в валовых сбережениях – свидетельство структурной диспропорциональности, которая отражает такие состояния экономики, когда предприятия реального сектора и домашние хозяйства как основные субъекты и важнейшие «поставщики» сбережений утрачивают способность их создавать. Интересно отметить, что именно в периоды резкого возрастания сектора государственного управления в формировании валовых сбережений, эффективность их использования на цели инвестирования снижалась: коэффициенты трансформации сбережений в инвестиции составляли 0,5 (50%) в 2005 году (при доле государственных сбережений 44,1%) и в 2006 году (44,7%), а также 0,6 (60%) – в 2007 и 2008 гг. (при доле государственных сбережений 40,4% и 43,9%, соответственно).

В целом, говоря об оптимизации структуры национальных сбережений в России, следует стремиться к повышению доли домашних хозяйств в совокупном их объеме (в странах ЕС этот показатель составляет около 60% и более), снижению удельного веса государства (не более 10%) и повышению роли нефинансовых корпораций, создающих добавленную стоимость – источник сбережений.

Проведенный анализ позволяет определить параметры целевых ориентиров для наращивания потенциала устойчивости российской сберегательной системы, сгруппированные в таблице 4.

Таблица 4 – Параметры, определяющие целевые ориентиры для наращивания потенциала устойчивости сберегательной системы России

Показатель	Целевой ориентир для России	Фактическое значение, 2018 год	Показатель	Целевой ориентир для России	Фактическое значение, 2018 год
1	2	3	4	5	6
Доля валовых сбережений в ВВП, в процентах	< 30	30,2	Среднегодовой темп роста финансового результата (прибыли) ПРС	≤ 1,5	1,5

Продолжение таблицы 4

1	2	3	4	5	6
Коэффициент трансформации сбережений в инвестиции (валовые инвестиции / валовые сбережения)	Приближение к 1,0	0,56	Коэффициент прибыльности ПРС (отношение прибыль/убытки)	≤ 3	3,1
Темп прироста индексов цен (инфляция), в процентах	≥ 5	4,3	Чистый вывоз (-) / ввоз капитала частным сектором, млрд долл. США в год	Минимизация	-63,0
Удельный вес депозитов физических лиц в иностранной валюте в банках, в процентах	≥ 25	21,5	Доля сектора государственного управления в объеме национальных сбережений, в процентах	$\geq 10-15$	19,3
Доля ДХ в совокупных национальных сбережениях, в процентах	≤ 30	27,9	Валовой внешний долг, в процентах ВВП	≥ 35	3,4
Доля сбережений ДХ в совокупных номинальных доходах, в процентах	≤ 25	4,2	Доля внешних заимствований в структуре долга, в процентах	≥ 40	26,1
Доля вложений ДХ в иностранную валюту (в объеме текущих сбережений), в процентах	≥ 25	47,4	Показатель проникновения страхования (доля страховых премий в ВВП), в процентах	$\leq 8-10$	1,4
Доля вложений ДХ в кредитные организации (в объеме текущих сбережений), в процентах	$\leq 30-35$	73,6	Доля премий по долгосрочному страхованию в общем объеме страховых премий, в процентах	≤ 30	25,8
Доля вложений ДХ в ценные бумаги, в процентах	< 10	-3,3	Дефицит (-) / профицит (+) государственного бюджета, в процентах к ВВП	≥ -3	2,9
Удельный вес среднесрочных депозитов (от 1 до 3 лет) в их общем объеме, в процентах	≤ 40	32,0	Доля социальных трансфертов в государственных расходах, в процентах	≥ 35	41,1
Удельный вес долгосрочных депозитов (более 3 лет) в их общем объеме, в процентах	≤ 10	4,1	Расходы на государственное пенсионное обеспечение, в процентах ВВП	$\geq 5-6$	9,8
Доля корпоративного сектора (финансовых и нефинансовых предприятий) в объеме национальных сбережений, в процентах	50-60	52,8	Удельный вес премий по пенсионному страхованию в структуре премий по добровольному страхованию жизни, в процентах	≤ 10	0,4
Удельный вес депозитов юридических лиц в иностранной валюте в банках, в процентах	≥ 25	35,8	Коэффициент замещения пенсией утраченного заработка (средняя пенсия / средняя зарплата)	$\leq 0,45-0,5$	0,36
<p>Примечания</p> <p>1 ПРС – предприятия реального сектора.</p> <p>2 ДХ – домашние хозяйства.</p>					

Источник: составлено автором.

Несмотря на значительные трансформации российской сберегательной системы на основе рыночных принципов за последние 20 лет, она характеризуется рядом деформаций и проблем, которые проявляются в убыточности и неустойчивости финансового положения почти трети предприятий реального сектора; более высокой доходности финансовых активов по сравнению с вложениями в производство; сокращении участия кредитных организаций в финансировании реальной экономики; низкой доле сектора домашних хозяйств в формировании валовых сбережений, обусловленной перекосами в распределении и перераспределении доходов; неудовлетворительной структуре сбережений населения, обусловленной сокращением доли вложений в кредитные организации, низким спросом на ценные бумаги (корпоративные и государственные), а также на долгосрочные вложения в сберегательно-инвестиционные институты; в периодически повторяющейся тенденции чрезмерного роста доли государства в валовых сбережениях; масштабном вывозе капитала; отвлечении через государственный бюджет значительной части сбережений на обслуживание внешнего государственного долга, пенсионное финансирование и рост социальных трансфертов; недоиспользование сберегательного потенциала национальной экономики на цели инвестирования. Для устранения этих деформаций требуется разработка целого комплекса мер, которые позволят обеспечить более высокую степень устойчивости функционирования российской сберегательной системы на данном этапе развития. При этом важным представляется наращивание потенциала устойчивости НСС путем поддержания параметров, определяющих безопасность денежного, страхового рынков, валютную безопасность, а также долговую, бюджетную, ресурсную.

В заключение представляется целесообразным выделить и охарактеризовать перспективные направления развития российской сберегательной системы.

Долгосрочный тренд развития российской сберегательной системы задает эволюция технологического уклада, что в нынешний момент проявляется в масштабной цифровизации экономики, внедрении новых цифровых технологий, становлении новых форм сбережений (электронных, нематериальных нефинансовых), новых сберегательно-инвестиционных институтов и продуктов.

В настоящий момент происходит изменение содержания сберегательных отношений, что проявляется в усложнении и видоизменении взаимодействий между субъектами, усложнении процесса принятия ими экономических решений.

Среди причин этого можно выделить следующие: усиление асимметрии информации, рост издержек на ее обработку, большое разнообразие сберегательно-инвестиционных инструментов на рынке, постоянное их обновление; действие механизма «коллоборативной фильтрации», « сетевого эффекта», влияние неэкономических факторов, в частности, общественного мнения, на формирование спроса на рынке сбережений; изменения в способе конкуренции – компании пытаются индивидуализировать финансовые продукты, превратиться в монополистов в сегменте конкретной разновидности продукта; изменения в мотивации людей, структуре ценностей, видоизменении проблемы редкости ресурсов (в условиях цифровых технологий затраты тиражирования нематериальных продуктов приведены практически к нулю).

Усиливается тенденция изменения идеологической платформы оценки сбережений – постепенно вызревают предпосылки для перехода от негативной к позитивной платформе. Это связано, во-первых, с изменением роли сбережений в экономике, которые начинают выполнять информационно-инновационную функцию как приоритетную; во-вторых – со сменой ценностной парадигмы в российском обществе – переходом от элитарно-коллективистской к рыночно-конкурентной системе ценностей, и, соответственно, от консервативной к прогрессивной модели поведения большинства сберегателей по мере повышения уровня их финансовой грамотности. В современных условиях распространения во всем мире негативных ценностей потребительского общества, особую актуальность приобретает движение к позитивной оценочной платформе сбережений как тенденция будущего, что может обеспечить сохранение сберегательного потенциала нации, не «проедание», а накопление богатства для будущих поколений.

Еще один важный тренд развития российской сберегательной системы – переход от бифуркационного этапа через трансформацию системы в конце 90-х гг. прошлого века к адаптационному, который, по мнению ученых, в среднем длится 50-60 лет. Адаптационный этап эволюции характеризуется накоплением эффективности, потенциала устойчивости системы для последующего рывка (трансформации). На данном этапе возможно сокращение тенезации российской экономики, падение удельного веса теневых сбережений в их совокупном объеме по мере снижения уровня налогообложения хозяйствующих субъектов, а также корруппированности и бюрократизма, создания мощных защитных механизмов

сохранности сбережений, а также стимулов для их прибыльного размещения внутри страны.

С усложнением, повышением степени неоднородности институциональной структуры сберегательной системы, формированием сберегательной культуры, ростом информационной насыщенности и открытости, что происходит в настоящий момент в России, следует зафиксировать движение системы от преимущественно эксплицитной модели к имплицитной, от жесткорегулируемой к умереннорегулируемой, от специализированной, с жестким законодательным закреплением отдельных видов операций за группами институтов, к диверсифицированной.

Важным направлением развития видится тренд постепенного повышения уровня ресурсной насыщенности российской сберегательной системы, однако с одним условием, – изменением системы распределения и перераспределения доходов в российском обществе, созданием условий для эффективного использования сбережений на цели инвестирования реального сектора, что будет способствовать сокращению разрыва между материальными и денежными потоками, обеспечению стабильного развития, устойчивости и экономической безопасности национального хозяйства.

4.2 Анализ результатов функционирования российской сберегательной системы с учетом теневой составляющей

Исследование результатов функционирования российской сберегательной системы будет более полным и завершенным при условии включения в анализ объемов теневых сбережений как потенциального инвестиционного ресурса развития экономики страны. На наш взгляд, недооценка масштабов теневого сектора в целом и теневых сбережений, в частности, как явлений, присущих любой экономике мира, приводит к существенным просчетам в определении макроэкономических тенденций и необоснованности инструментария государственного регулирования сберегательного процесса.

Прежде всего, следует определиться с экономическим содержанием понятий «теневая экономика», «теневые сбережения». По мнению исследователей, теневой сектор объединяет такие виды деятельности институциональных единиц, которые

не учитываются в официальной статистике и провоцируют сокрытие доходов от налогообложения или которые невозможно измерить в силу отсутствия объективных измерителей, а также юридически запрещенные виды деятельности. В криминологии теневую деятельность характеризуют как совокупность социально-нейтральных и социально-позитивных неналогооблагаемых источников доходов, полученных от неучтенных неналогооблагаемых видов экономической деятельности, а также конгломерат социально-негативных источников теневых доходов и антисоциальных источников теневых капиталов, которые приобретаются за счет освоения противоправных криминализованных и некриминализованных видов экономической деятельности в сегментах общественных, экономических, финансовых, гражданско-правовых отношений.

Если систематизировать подходы к трактовке теневой экономики, то можно выделить три основных: юридический, в рамках которого теневая экономика рассматривается как деятельность, запрещенная законодательством; экономический, определяющий теневую экономику как скрываемое от налогов производство; статистический, в соответствии с которым теневая экономика рассматривается как экономическая деятельность, неучтенная официальной статистикой [131, с. 17].

Каждый из подходов базируется на специфическом и только одном критерии, что предопределяет существенные трудности в поиске универсального метода ее оценки.

В нашем понимании *теневая экономика* – экономическая деятельность субъектов экономики на всех стадиях кругооборота капитала, не соответствующая требованиям законодательства, налогообложения и статистического учета. В рамках теневой экономики следует различать как полезные для общества виды деятельности, так и наносящие ущерб (например, производство и распространение опасных для жизни товаров, оказание услуг и другие), при этом критерием отнесения того или иного вида экономической деятельности к теневой сфере считаем неуплату налогов. На основе экономических видов деятельности субъектов в рамках теневого сектора создается теневой ВВП, который можно рассматривать как совокупность доходов, получаемых владельцами факторов производства в результате их участия в процессе его производства. Часть этих теневых доходов направляется на формирование сбережений субъектов национальной экономики, которые следует трактовать как теньевые.

Что касается важнейших причин возникновения и развития теневой экономики в России, то их следует дифференцировать, принимая во внимание тип экономической системы, и выделить:

– в условиях административно-командной системы: директивное планирование, порождающее приписки, наличие дефицита товаров и запрещение индивидуальной трудовой деятельности;

– в условиях современной рыночной экономики: необходимость частных предпринимателей сотрудничать с криминальными и (или) бюрократическими структурами с целью обеспечения конкурентных преимуществ, потребность сокрытия капитала от государственного контроля, минимизации налогооблагаемой базы, особенно в условиях кризисов, усиление социально-экономической дифференциации в обществе.

Последствия теневой деятельности субъектов для экономической системы нельзя оценивать однозначно. С одной стороны, она смягчает проявления экономических кризисов, с другой – наносит большой ущерб обществу. Соотношение позитивных и негативных проявлений зависит от масштабов и структуры теневой экономики. Позитивные эффекты ее воздействия на экономику состоят в формировании эффективных форм экономической деятельности, обеспечивающей выживание хозяйствующих субъектов в кризисных ситуациях; смягчении последствий резкого падения объемов производства и занятости населения; обеспечении субъектов экономики дополнительными источниками финансирования, а иногда – источниками существования. Проявлениями негативных эффектов можно считать: формирование экономической базы организованной преступности; сокращение доходов государственного бюджета вследствие уклонения субъектов от уплаты налогов; перекосы в количественных параметрах оценки развития экономики; перераспределение национального дохода в пользу потребления; вывоз теневого капитала за рубеж.

Как известно, Международный валютный фонд (МВФ) рекомендовал отражать размеры теневого сектора экономики в системе национальных счетов. С 1995 года в России стала производиться корректировка данных официальной отчетности на величину скрытой (объемы производства предприятий, не отчитавшихся или занижающих показатели) и неформальной (создание благ домашними хозяйствами) экономики в соответствии с рекомендациями СНС. Однако в рамках данного подхода эксперты отмечают значительный недоучет

теневых операций из-за отсутствия методик оценки криминальной составляющей теневой экономики [98; 272].

По оценкам экспертов, скрытый отток теневого капитала из России составляет в среднем 9 млрд долл. в год. Подавляющую часть теневого капитала, который направляется за границу, составляют теневые сбережения, образующиеся за счет теневых доходов. Их оценка, по нашему мнению, является первым и необходимым шагом в обосновании действенных мероприятий государства по формированию, сохранению и эффективному использованию инвестиционного потенциала страны.

Попытки количественной оценки масштабов теневого сектора экономики, поиск путей совершенствования методических аспектов и методологии таких измерений не прекращаются. Нерешенной частью проблемы можно считать непреодоленные методические и методологические трудности оценки масштабов теневого сектора экономики России в целом и теневых сбережений в частности. Целью нашего исследования является оценка объемов теневых сбережений как потенциального инвестиционного ресурса развития экономики России.

Для оценки масштабов теневого сектора используются следующие методы: «расходы населения – розничный товарооборот», финансовый, монетарный, электрический, метод убыточности предприятий. Путем усреднения значений полученных результатов определяется состояние и тенденции развития теневой экономики.

Каждый из применяемых методов имеет свои преимущества и недостатки. Суть модели «затраты населения – розничный товарооборот» заключается в установлении возможного отклонения потребительских денежных расходов населения на приобретение товаров от общего объема их продажи в официальном (легальном) секторе экономики. Информация о расходах населения формируется на основании выборочного обследования домохозяйств на добровольной основе. Если представители большинства домохозяйств скрывают информацию о своих фактических расходах, результаты могут существенно исказить реальное положение дел.

Финансовый метод определения уровня теневой экономики предполагает анализ пропорций между стоимостью товаров и услуг, использованных в процессе производства, и валовым доходом предприятий. Увеличение доли первого показателя в объеме второго свидетельствует об усилении тенденции к росту

уровня теневой экономики. Такие расчеты основываются на официальных данных о финансовых результатах экономической деятельности предприятий. Этот метод дает возможность выявить фальсификации финансовых результатов функционирования субъектов хозяйствования, связанных с искусственным увеличением ими стоимости товаров, работ и услуг, использованных в процессе производства. Но при этом не учитываются скрытые результаты деятельности незарегистрированных предприятий и предпринимателей, что приводит к статистическим ошибкам оценки масштабов теневой сектора.

В настоящее время оценки теневой экономики Федеральной службой государственной статистики базируются на статистических данных, получаемых на стадии производства. Однако в этом случае неучтенными остаются перераспределительные экономические операции, основанные на неформальных связях. В этой связи особую актуальность приобретают попытки определения агрегированного показателя теневой экономики, создаваемой как на стадии производства, так и на стадии распределения и перераспределения. Возможность найти соответствующую методику дают монетарные методы. Последние относятся к косвенным методам измерения теневой экономики и основаны на анализе изменения показателей денежного обращения, в частности, соотношения наличного и безналичного оборота. Следует отметить, что монетарные методы получили наиболее широкое распространение в оценках размера теневой экономики в развитых странах мира [34, с. 42].

Собственно монетарный метод основан на предположении, что в условиях стабильности при низкой инфляции и стабильной скорости обращения денег динамика ВВП должна совпадать с динамикой прироста денежной массы. Если же происходит прирост денежной массы, а официальный показатель ВВП не растет, есть основания предположить существование теневого ВВП, «связывающего» лишние деньги. Модификацией этого метода является анализ соотношения наличного и безналичного денежного обращения. Исходным посылом является предположение о том, что неофициальные операции и сделки совершаются в основном при помощи наличных денег. Следовательно, рост показателя, характеризующего долю наличных денег в общей денежной массе по сравнению с неким «нормальным» уровнем может служить индикатором теневой экономики. «Нормальным» считается уровень показателя наличного денежного оборота в такой период времени, когда размеры теневой экономики были намного ниже,

чем в рассматриваемый период. Предположение, что теневые операции совершаются с помощью наличных денег, было подтверждено рядом специальных исследований, проводившихся за рубежом [131, с. 61].

По мнению экспертов, занимающихся проблемами теневой экономики, анализ денежной сферы для оценки ее размеров представляется одним из наиболее перспективных направлений еще и потому, что позволяет определить абсолютные показатели теневой экономики [41; 181; 250].

На наш взгляд, именно монетарные методы являются наиболее приемлемыми для измерения уровня теневой экономики. Последние базируются на моделях Гутмана, Фейга, Фишера.

Классическая модель Гутмана строится, исходя из следующих предпосылок:

- 1) скорость оборота денег одинакова в официальном и неофициальном секторах;
- 2) теневые операции осуществляются преимущественно посредством наличности.

Последнее допущение подтверждается в ряде стран мира, где в текущий момент наблюдается увеличение удельного веса агрегата M_0 (наличность в обращении) в совокупной денежной массе несмотря на ускоренное развитие систем безналичных расчетов. На основе анализа коэффициентов депонирования (соотношение наличность/депозиты) по сравнению с некоторой эталонной величиной определяется уровень теневой экономики. Эталонная величина коэффициента депонирования характеризует минимальный уровень теневой экономики (или условия, при которых она отсутствует). Математически модель Гутмана можно представить в виде формулы (26)

$$E_{sh} = (C_t/D_t - C_0/D_0) * D_t * V_t, \quad (26)$$

где E_{sh} – показатель теневой экономики в абсолютном измерении;

C_t/D_t – соотношение наличность/депозиты в текущем году;

C_0/D_0 – эталонное соотношение наличность/депозиты (по Гутману, нормальный уровень соотношения наблюдался в 1938-1941 гг. в американской экономике);

V_t – скорость обращения денег в текущем году (отношение ВВП текущего года к монетарному агрегату M_2).

В официальной статистике стран мира часто применяют трансформируемый метод Гутмана: анализируются не коэффициенты наличность/депозиты, а параметр депозиты/денежная масса $M2$; за эталонное принимается соотношение депозиты/агрегат $M2$, которое наблюдалось в 1975-1985 гг. По нашему мнению, наиболее подходящей к условиям современной экономики является именно классическая модель Гутмана. Вместе с тем, полученные на ее основе результаты зависят, во-первых, от видов депозитов, выступающих в качестве базы для расчетов; во-вторых – от способа определения скорости обращения денег. В этой связи предлагаем усовершенствовать модель, используя два варианта расчета уровня теневой экономики на базе метода Гутмана. В рамках первого варианта, целесообразно учесть наличные деньги вне банков и объем переводных депозитов в национальной валюте, входящих в агрегат $M1$, и для определения скорости обращения денег использовать денежный агрегат $M1$. Логика второго варианта предполагает дополнение базы расчетов объема депозитов величиной вкладов, входящих в агрегат $M2$, и, соответственно, определение скорости оборота денег на основе денежного агрегата $M2$. При этом учтем, что эталонное соотношение наличность/депозиты имело место в России в 1975 году (при относительно небольших масштабах теневого сектора) и составляло 0,103 [108; 131, с. 68].

Результаты расчетов уровня теневой экономики России на основе предложенных модификаций метода Гутмана приведены в таблицах 5, 6.

Таблица 5 – Расчет теневой экономики России методом Гутмана по агрегату $M1$

Годы	C , наличные деньги в обращении (агрегат $M0$), млрд рублей	$D1$, переводные депозиты в национальной валюте ($M1-M0$), млрд рублей	Денежный агрегат $M1$, млрд рублей	Соотношение $C/D1$, в долях	ВВП, млрд рублей	$V1 = \text{ВВП}/M1$	Теневая экономика, млрд рублей	Теневая экономика, в процентах ВВП
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997	130,4	84,8	215,2	1,5377	2342,5	10,9	1324,4	57
2000	418,8	449,9	463,7	0,9309	7305,6	15,8	5868,1	80
2001	584,3	599,1	672,5	0,9753	8943,6	13,3	6950,0	78
2004	1534,8	1288,7	1913,0	1,1910	17027,2	8,9	12479,5	73
2005	2009,2	1813,3	3533,8	1,1080	21609,8	6,1	11144,5	52
2008	3794,8	3796,6	7591,4	0,9995	41276,8	5,4	18507,2	45
2010	5062,7	5797,1	10859,9	0,8733	46308,5	4,3	19042,1	41
2012	6430,1	7264,0	13694,0	0,8852	68163,9	5,0	28282,5	41
2013	6985,6	8526,3	15511,9	0,8193	73133,9	4,7	28794,5	39

Продолжение таблицы 5

1	2	3	4	5	6	7	8	9
2014	7171,5	8170,0	15341,4	0,8778	79199,7	5,2	32678,5	41
2015	7239,1	9276,4	16515,6	0,7804	83387,2	5,0	31726,0	38
2016	7714,8	9927,6	17642,4	0,7771	86043,6	4,9	32638,8	38
2017	8446,0	11062,7	19508,7	0,7635	92081,9	4,7	34487,2	37
2018	9339,0	12285,1	21624,1	0,7602	104629,6	4,8	39064,8	37
2019	9658,4	14203,3	23861,7	0,6800	110046,0	4,6	37796,0	34

Источник: рассчитано автором.

Таблица 6 – Расчет теневой экономики России методом Гутмана по агрегату М2

Годы	С, наличные деньги в обращении (агрегат М0), млрд рублей	D2, депозиты, входящие в агрегат М2 (М2-М1), млрд рублей	Денежный агрегат М2, млрд рублей	Соотношение С/D2, в долях	ВВП, млрд рублей	V2 = ВВП/М2	Теневая экономика, млрд рублей	Теневая экономика, в процентах ВВП
1997	130,4	158,9	374,1	0,8206	2342,5	6,3	714,0	30
2000	418,8	680,6	1144,3	0,6153	7305,6	6,4	2226,2	30
2001	584,3	930,1	1602,6	0,6282	8943,6	5,6	2726,2	30
2004	1534,8	2450,3	4363,3	0,6264	17027,2	3,9	5004,5	29
2005	2009,2	2511,8	6045,6	0,7999	21609,8	3,6	6257,1	29
2008	3794,8	5384,5	12975,9	0,7048	41276,8	3,2	10307,2	25
2010	5062,7	9186,6	20011,9	0,5511	46308,5	2,3	9525,7	21
2012	6430,1	13470,6	27164,6	0,4773	68163,9	2,5	12653,4	19
2013	6985,6	15511,9	15643,7	0,4503	73133,9	4,7	25188,2	34
2014	7171,5	16274,3	31615,7	0,4407	79199,7	2,5	13766,0	17
2015	7239,1	18664,1	35179,7	0,3879	83387,2	2,4	12602,3	15
2016	7714,8	20775,6	38418,0	0,3713	86043,6	2,2	12486,0	15
2017	8446,0	22933,3	42442,2	0,3683	92081,9	2,2	13199,5	14
2018	9339,0	25485,2	47109,3	0,3664	104629,6	2,2	14911,8	14
2019	9658,4	27798,6	51660,3	0,3474	110046,0	2,1	14474,9	13

Источник: рассчитано автором.

Оба варианта свидетельствуют о том, что максимальный уровень теневой экономики наблюдался в России в 1999-2004 гг.: по агрегату М1 – 70-80% официального ВВП, снижение до 41% в 2010-2014 гг. и до 34-37% в 2017-2019 гг.; по агрегату М2 – 30% (2000-2014 гг.), снижение до 17-21% в 2010-2014 гг. и падение до 13-14% в 2017-2019 гг. Разброс результатов, полученных на основе обоих вариантов, требует усреднения, что будет наиболее полно соответствовать реальной ситуации.

Недостатки метода Гутмана связаны с неоднозначностью предположений, положенных в основу его модели. Во-первых, сомнительным представляется тезис

о равенстве скорости оборота денег в теневом и официальном секторах. Результаты исследований, проведенных в зарубежных странах, подтверждают, что большинство теневых операций осуществляется с помощью наличности. На наш взгляд, скорость оборота денег в теневом секторе российской экономики значительно выше, чем в официальном, что обуславливается желанием участников неформальных отношений получать сверхприбыли в короткие сроки. Во-вторых, не всегда изменения соотношения «наличность – депозиты» являются результатом роста масштабов теневого сектора. В кризисных условиях, когда существенно падает доверие субъектов национальной экономики правительству, отмеченное соотношение, как правило, изменяется в сторону увеличения удельного веса наличности. Такие случаи не всегда являются следствием роста теневой экономики, это характерно для кризисных периодов.

Отдельные недостатки метода Гутмана были устранены Фейгом, который допустил, что: 1) скорость обращения денег в теневом секторе на 10% больше ее значения в легальном секторе; 2) при отсутствии теневой экономики объем наличности в обращении превышает величину депозитов в два раза. Практика хозяйствования зарубежных стран свидетельствует о правомерности первого предположения и вызывает существенные сомнения относительно второго. Во многих странах мира с низким уровнем теневого сектора соотношение «наличность – депозиты» существенно отклоняется от «предела Фейга». Расчеты масштабов теневой экономики в России методом Фейга по агрегату М1 также демонстрируют максимальные значения теневого сектора в экономике в 1999-2004 гг.: 46% официального ВВП в 2000 году, 51% в 2004 году и в среднем 16% в 2016-2019 гг., что наглядно представлено в таблице 7. Согласно данным таблицы 8 по агрегату М2 метод Фейга продемонстрировал существенно заниженные результаты и даже отрицательные показатели теневой экономики в 2012-2019 гг., что, на наш взгляд, не соответствует действительности. Это может свидетельствовать о неправомочности второго постулата Фейга, связанного с соотношением наличной и безналичной денежной массы (превышение первым параметром второго в два раза) в условиях отсутствия теневой экономики. Это соотношение не может быть одинаковым для всех социально-экономических условий и не подтверждается практикой хозяйствования развитых стран, где, до недавнего времени, наблюдался относительно низкий уровень теневой экономики.

Таблица 7 – Расчет теневой экономики России методом Фейга по агрегату М1

Годы	С, наличные деньги в обращении (агрегат М0), млрд рублей	D1, переводные депозиты в национальной валюте (M1-M0), млрд рублей	Денежный агрегат M1, млрд рублей	Соотношение C/D1, в долях	Прирост C/D1, в долях (C/D1 - 1/2)	ВВП, млрд рублей	V1	Скорость обращения денег в теневом секторе (V1 x 1,1)	Теневая экономика, млрд рублей	Теневая экономика, в процентах ВВП
1997	130,4	84,8	215,2	1,5377	1,038	2342,5	10,9	12,0	1053,7	45
2000	418,8	449,9	463,7	0,9309	0,431	7305,6	15,8	17,3	3359,5	46
2001	584,3	599,1	672,5	0,9753	0,475	8943,6	13,3	14,6	4165,6	47
2004	1534,8	1288,7	1913,0	1,1910	0,691	17027,2	8,9	9,8	8718,3	51
2005	2009,2	1813,3	3533,8	1,1080	0,608	21609,8	6,1	6,7	7416,5	34
2008	3794,8	3796,6	7591,4	0,9995	0,500	41276,8	5,4	6,0	11343,0	27
2010	5062,7	5797,1	10859,9	0,8733	0,373	46308,5	4,3	4,7	10151,1	22
2012	6430,1	7264,0	13694,0	0,8852	0,385	68163,9	5,0	5,5	15320,7	22
2013	6985,6	8526,3	15511,9	0,8193	0,319	73133,9	4,7	5,2	14119,1	19
2014	7171,5	8170,0	15341,4	0,8778	0,378	79199,7	5,2	5,7	17527,4	22
2015	7239,1	9276,4	16515,6	0,7804	0,280	83387,2	5,0	5,6	14445,1	17
2016	7714,8	9927,6	17642,4	0,7771	0,277	86043,6	4,9	5,4	14758,6	17
2017	8446,0	11062,7	19508,7	0,7635	0,263	92081,9	4,7	5,2	15133,0	16
2018	9339,0	12285,1	21624,1	0,7602	0,260	104629,6	4,8	5,3	17012,9	16
2019	9658,4	14203,3	23861,7	0,6800	0,180	110046,0	4,6	5,1	12970,4	12

Источник: рассчитано автором.

Таблица 8 – Расчет теневой экономики России методом Фейга по агрегату М2

Годы	С, наличные деньги в обращении (агрегат М0), млрд рублей	D2, депозиты, входящие в агрегат М2 (М2-М1), млрд рублей	Денежный агрегат М2, млрд рублей	Соотношение С/D2, в долях	Прирост С/D2, в долях (С/D2 - 1/2)	ВВП, млрд рублей	V2 = ВВП/М2	Скорость обращения денег в теневом секторе (V2 x 1,1)	Теневая экономика, млрд рублей	Теневая экономика, в процентах ВВП
1997	130,4	158,9	374,1	0,8206	0,3206	2342,5	6,3	6,9	319,0	14
2000	418,8	680,6	1144,3	0,6153	0,1153	7305,6	6,4	7,0	501,2	7
2001	584,3	930,1	1602,6	0,6282	0,1282	8943,6	5,6	6,1	665,5	7
2004	1534,8	2450,3	4363,3	0,6264	0,1264	17027,2	3,9	4,3	1208,4	7
2005	2009,2	2511,8	6045,6	0,7999	0,2999	21609,8	3,6	3,9	2692,6	12
2008	3794,8	5384,5	12975,9	0,7048	0,2048	41276,8	3,2	3,5	3507,3	8
2010	5062,7	9186,6	20011,9	0,5511	0,0511	46308,5	2,3	2,5	1086,2	2
2012	6430,1	13470,6	27164,6	0,4773	-0,0227	68163,9	2,5	2,8	-765,8	-1
2013	6985,6	15511,9	15643,7	0,4503	-0,0497	73133,9	4,7	5,1	-3601,4	-5
2014	7171,5	16274,3	31615,7	0,4407	-0,0593	79199,7	2,5	2,8	-2419,0	-3
2015	7239,1	18664,1	35179,7	0,3879	-0,1121	83387,2	2,4	2,6	-4961,0	-6
2016	7714,8	20775,6	38418,0	0,3713	-0,1287	86043,6	2,2	2,5	-5986,6	-7
2017	8446,0	22933,3	42442,2	0,3683	-0,1317	92081,9	2,2	2,4	-6553,6	-7
2018	9339,0	25485,2	47109,3	0,3664	-0,1336	104629,6	2,2	2,4	-7559,4	-7
2019	9658,4	27798,6	51660,3	0,3474	-0,1526	110046,0	2,1	2,3	-9033,9	-8

Источник: рассчитано автором.

Для оценки теневой экономики примем во внимание интегральный показатель, рассчитанный посредством усреднения параметров, полученных методом Гутмана на основе использования агрегатов M1 и M2. Расчеты, представленные в таблице 9, демонстрируют, что наибольший уровень теневой экономики в России наблюдался в 1999-2000 году – 55% официального ВВП, с 2007 года началось его устойчивое снижение с 33% до 29% в 2014 году и падение до 26% в 2016-2018 гг.

Таблица 9 – Результаты расчетов теневой экономики России методами Гутмана и Фейга за период 1997-2019 гг.

Годы	Средневзвешенное значение теневой экономики (метод Фейга), млрд рублей	Средневзвешенное значение теневой экономики (метод Фейга), в процентах официального ВВП	Средневзвешенное значение теневой экономики (метод Гутмана), млрд рублей	Средневзвешенное значение теневой экономики (метод Гутмана), в процентах официального ВВП
1997	686,4	29	1019,2	44
2000	1930,3	26	4047,2	55
2001	2415,5	27	4838,1	54
2004	4963,3	29	8742,0	51
2005	5054,6	23	8700,8	40
2008	7425,1	18	14407,2	35
2010	5618,7	12	14283,9	31
2012	7277,5	11	20468,0	30
2013	5258,9	7	26991,3	37
2014	7554,2	10	23222,2	29
2015	4742,1	6	22164,2	27
2016	4386,0	5	22562,4	26
2017	4289,7	5	23843,3	26
2018	4726,8	5	26988,3	26
2019	1968,3	2	26135,5	24

Источник: рассчитано автором.

Проведенное исследование позволило оценить объем сбережений домашних хозяйств с учетом теневой составляющей. При этом принимались во внимание: 1) доля сектора домашних хозяйств в совокупном объеме национальных сбережений; 2) допущение о величине средней склонности к сбережению из теневых доходов на уровне 30%, что обусловлено, во-первых, выводами

зарубежных экспертов о том, что приращение сбережений из теневых доходов, как правило, в два раза выше, чем из официальных; во-вторых – результатами исследований российских ученых о расходах субъектов экономики на потребление, осуществляемых за счет теневых доходов [131, с. 17].

Итоги расчетов, представленные в таблице 10, свидетельствуют о том, что процесс тенизации экономики России каждый раз усиливался в кризисных и пред- или посткризисных условиях. Это обусловило соответствующую долю теневых сбережений в общем их объеме: 16,5% в 2001 году, 20,6% в 2008 году, 26,5% в 2013 г., 50,7% - в 2019 г.

Таблица 10 – Динамика теневого ВВП и теневых сбережений сектора домашних хозяйств (ДХ) в России за период 2000-2019 гг.

Годы	Теневая экономика, млрд рублей	Теневые сбережения сектора ДХ, млрд рублей	Сбережения домашних хозяйств (официальные), млрд рублей	Совокупные сбережения сектора ДХ (с учетом теневых), млрд рублей	Доля теневых сбережений ДХ в их общем объеме, в процентах
2000	4047,2	86,2	665,0	751,2	11,4
2001	4838,1	174,2	880,0	1054,2	16,5
2004	8742,0	616,3	2304,0	2920,3	21,1
2005	8700,8	529,9	2816,0	3345,9	15,8
2007	10999,5	749,1	3976,0	4725,1	15,8
2008	14407,2	890,4	3434,0	4324,4	20,6
2010	14283,9	1602,7	6719,0	8321,7	19,6
2012	20468,0	1694,7	5853,0	7547,7	22,4
2013	26991,3	2380,6	6589,0	8969,6	26,5
2014	23222,2	1386,4	6141,0	7527,4	18,4
2015	22164,2	1642,4	9707,0	11349,4	14,5
2016	22562,4	2030,6	8517,0	10547,6	19,3
2017	23843,3	2060,1	7376,0	9436,1	21,8
2018	26988,3	2258,9	2472,0	4730,9	47,7
2019	26135,5	2164,0	2107,3	4271,3	50,7

Источник: рассчитано автором.

В эти годы проявлялись тенденции страхования рисков субъектами через исключение капиталов из легального обращения, что создало условия для углубления кризисных явлений. Деятельность многих субъектов хозяйствования становилась затруднительной в рамках правового поля, следовательно, они работали за пределами легального сектора. По мнению экспертов, особенностью теневой экономики России после кризиса 2008 года было и остается то, что она,

в отличие от стран Европы, формируется в большей степени за счет легальных видов деятельности, доходы от которых выводятся из-под налогообложения [98; 177, с. 46; 272]. При наличии признаков улучшения ожиданий в 2010 году субъекты хозяйствования постепенно стали возвращать капитал в легальный сектор экономики, хотя процесс происходил очень медленно.

Основными системными факторами тенизации российской экономики остаются: неблагоприятные условия ведения бизнеса, высокий уровень коррумпированности, низкая эффективность государства относительно обеспечения институциональных принципов развития конкурентоспособной экономики, высокий уровень ее монополизации, недостаточная защита прав собственности, включая права на финансовые активы.

Исследование свидетельствует о существенных размерах теневых сбережений, которые могут быть вовлечены в организованный оборот и работать на экономику России. В этой связи требуется разработка стимулирующих мер по легализации теневых сбережений и созданию стимулов для производительного их использования для финансирования реального сектора экономики.

4.3 Количественная оценка уровня устойчивости российской сберегательной системы

Для обеспечения развития национальной сберегательной системы возникает необходимость поддержания ее устойчивости в определенных пределах. Согласно Парето-оптимальности, максимальная устойчивость динамического равновесия системы есть состояние ее равновесия с максимально возможной эффективностью. Парето-оптимальность достигается при максимально возможной эффективности распределения ресурсов и благ и характеризует предельную максимальную устойчивость динамического равновесия экономической системы. Состояние минимально возможной эффективности определяет предел минимальной устойчивости равновесия экономической системы, как было показано в параграфе 3.1.

В процессе развития происходит накопление эффективности экономической системы. После достижения максимума для определенного этапа развития (Парето-оптимальности) происходит перераспределение эффективности в дезорганизацию нового состояния. Процесс накопления эффективности экономической системы имеет свои границы, он заканчивается кризисом. Затем

следует трансформация и переход системы на новый этап развития. Состояние динамического равновесия системы между предельными максимальными и минимальными параметрами является устойчивым.

Для определения границ устойчивости национальной сберегательной системы и факторов, которые на нее влияют, применим аппарат математической статистики. Рассмотрим показатели функционирования национальной сберегательной системы за последние 18 лет. За этот период были достигнуты как позитивные результаты, так и негативные (падение темпов роста показателей). С точки зрения воздействия на процесс развития системы, нас интересуют позитивные результаты ее функционирования. Именно их будем считать параметрами, обеспечивающими устойчивость. Негативные показатели выводят систему из устойчивого состояния, хотя, по большому счету, это также необходимо для развития системы, поскольку любая сложная система динамически развивается, переходя из одного устойчивого состояния в другое через неустойчивость.

Определим показатели уровня устойчивости российской сберегательной системы для выбранного этапа развития. Для этого проанализируем динамику валовых и чистых сбережений в российской экономике за период 2001-2018 гг. с использованием статистических показателей относительной и накопленной частоты. Исследуемые параметры в терминах математической статистики представляют собой выборку, в данном случае, 18 вариантов для каждой величины, то есть наша генеральная совокупность состоит из 18 вариантов (показателей, характеризующих деятельность сберегательной системы) с однородными выборками: одна из них есть выборка положительных значений показателей, другая – отрицательных. Так как устойчивость обеспечивают положительные параметры, выделим однородную выборку с положительными значениями и проведем последующий ее анализ с помощью инструментов математической статистики.

Суммарное число, которое указывает, сколько раз та или иная варианта встретилась среди данных, будем рассматривать как частоту, а отношение частоты варианты к объему выборки – как относительную частоту (частость). Относительные частоты продемонстрируют, насколько часто за последние 18 лет встречались определенные значения анализируемых параметров [169].

Для проверки соответствия наблюдаемых данных объективной реальности существует статистическая гипотеза – предположение о виде или отдельных параметрах распределения вероятности, подлежащее проверке на имеющихся

данных. Примем во внимание нулевую гипотезу, согласно которой все события произошли естественным образом (случайно). Обычно нулевая гипотеза формулируется таким образом, чтобы на основании наблюдений ее можно было бы отвергнуть с заранее заданной вероятностью ошибки (уровень значимости). В статистике наиболее распространенным принят уровень значимости $\alpha = 0,05$. Величина, равная 1 минус α , есть доверительная вероятность (уровень надежности), то есть вероятность, признанная достаточной для того, чтобы уверенно судить о принятом статистическом решении. Соответственно, в качестве доверительных вероятностей возможен выбор значений: $0,95$, $0,99$ и $0,999$.

Определение принадлежности данной варианты генеральной совокупности не представляется сложным, если распределение в совокупности является нормальным. Для этого используют правило трех сигм: в пределах $M \pm 3\sigma$ находится $99,7\%$ всех вариантов. Это правило работает и в большинстве других случаев. При количестве элементов выборки менее 30 границы доверительного интервала определяются по формуле (27)

$$[M - t_{np}s; M + t_{np}s], \quad (27)$$

где M – среднее значение;

$t_{np}s$ – табличное значение распределения Стьюдента с числом степеней свободы n и доверительной вероятностью p ;

s – стандартное отклонение.

Поскольку количество элементов, использованных в нашем анализе, составляет менее 30 , для определения границ доверительного интервала воспользуемся возможностями MS Excel – процедурой «Описательная статистика», уровень надежности принимается равным 95% (это половина доверительного интервала для генерального среднего арифметического). Таким образом, варианта, попадающая в полученный интервал, считается принадлежащей данной совокупности с вероятностью $0,95$. Для выскакивающей варианты полученный доверительный интервал умножался на \sqrt{n} . В этой связи, на наш взгляд, нет необходимости в данном случае строить отдельно функцию распределения вероятности.

На рисунке 21 приведены данные об относительных и накопленных частотах величины валовых сбережений за период 2001-2018 гг. Полученные данные свидетельствуют о том, что в течение рассматриваемого периода наиболее часто

встречались показатели валовых сбережений, близкие к 3981 млрд руб. Для уточнения результата определим границы 95-процентного доверительного интервала для среднего значения и для нахождения «выскакивающей» варианты по всей выборке значений валовых сбережений. Уровень надежности результата равен половине доверительного интервала для средней арифметической всей генеральной совокупности.



Источник: составлено автором.

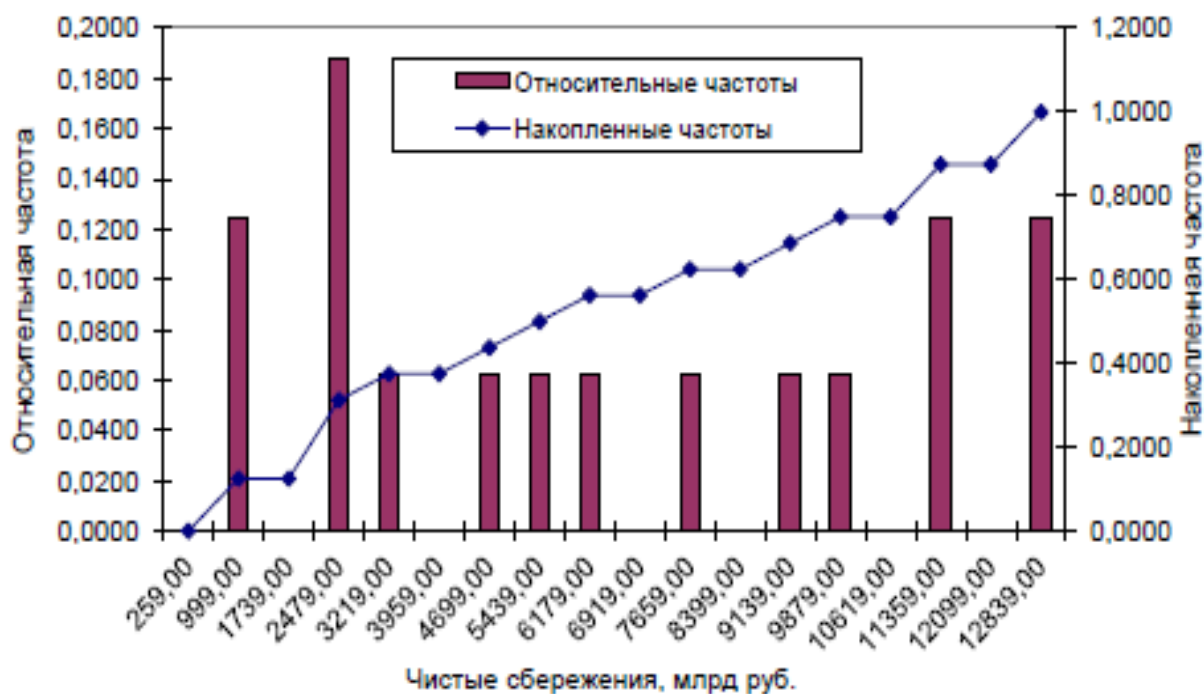
Рисунок 21 – Относительные и накопленные частоты величины валовых сбережений в России за период 2001-2018 гг.

Используя возможности Excel, определим среднее значение величины валовых сбережений для периода 1999-2017 гг. и границы доверительного интервала. Среднее значение составляет 10693,87 млрд руб., то есть с вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности находится в интервале $10693,87 \pm 3546,80$ млрд руб. Для нахождения доверительных границ для «выскакивающей» варианты необходимо полученные выше доверительные интервалы умножить на \sqrt{n} , где n – количество величин (в данном случае 18 величин). В этом случае варианта, попадающая в интервал от 7147,06 до 14240,67 млрд руб., считается принадлежащей данной совокупности с вероятностью 0,95; выходящая за эти границы может быть отброшена с уровнем значимости 0,05. Таким образом, пределы изменения величины валовых сбережений в рассматриваемый период составляют от 7147,06 до 14240,67 млрд руб. Сопоставив полученные результаты, приходим к выводу, что величина 3981 млрд руб. находится за пределами

95-процентного доверительного интервала для среднего значения, поэтому оптимальный параметр следует искать как среднее арифметическое следующих величин валовых сбережений: 9221 млрд руб., 13151 млрд руб., 17081 млрд руб. и 23631 млрд руб., – что составляет 15443,5 млрд руб.

С учетом изменения экономической ситуации в стране целесообразно сузить период анализа до 2008-2018 гг. В этом случае среднее значение составляет 15827,72 млрд руб., то есть с вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности находится в интервалах $15827,72 \pm 3642,02$ млрд руб. Следовательно, безопасным для экономики страны можно считать изменение величины валовых сбережений в пределах от 12185,70 до 19469,74 млрд руб.

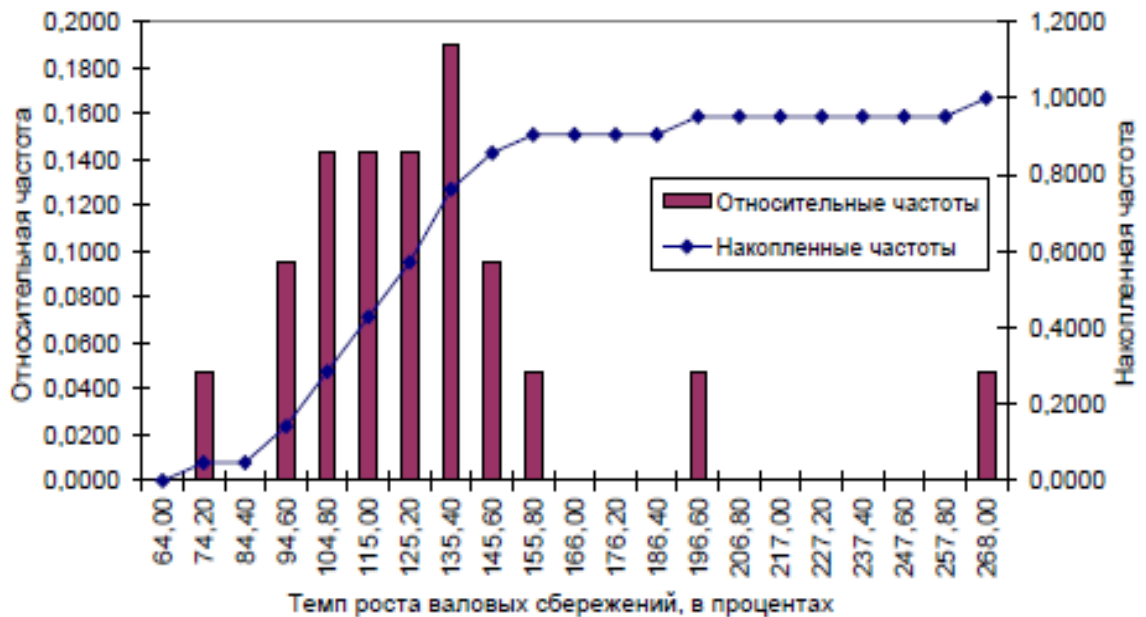
Данные об относительных и накопленных частотах чистых сбережений за период 2001-2018 гг., отраженные на рисунке 22, позволяют определить безопасные пределы изменения величины чистых накоплений, которые составляют 8665,79-12577,17 млрд руб. Для прогнозирования тенденций изменения ресурсного потенциала экономического роста в стране целесообразно определить безопасные пределы темпов роста валовых и чистых сбережений. Для этого используем описанную выше методику.



Источник: составлено автором.

Рисунок 22 – Относительные и накопленные частоты величины чистых сбережений в России за период 2001-2018 гг.

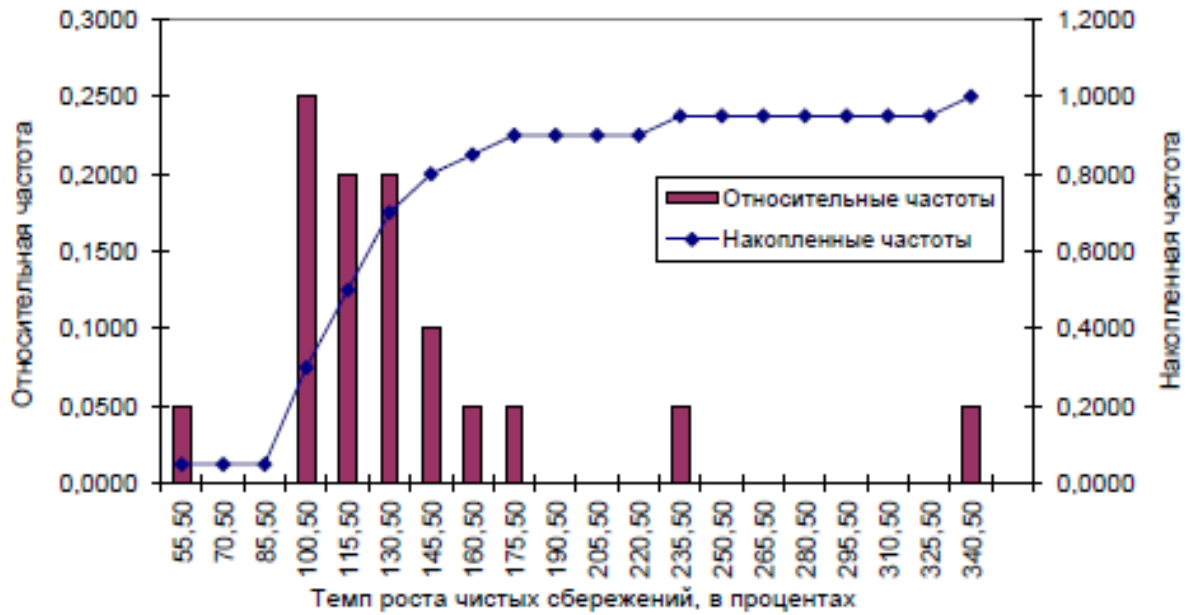
На рисунке 23 приведены данные об относительных и накопленных частотах темпов роста валовых сбережений в течение 2001-2018 гг.



Источник: составлено автором.

Рисунок 23 – Относительные и накопленные частоты темпов роста валовых сбережений в России за период 2001-2018 гг.

Полученные результаты свидетельствуют о том, что в анализируемом периоде наиболее часто встречалась величина темпов роста валовых сбережений 135,4%. Используя возможности Excel, определим среднее значение величины темпов роста валовых сбережений для периода 1997-2017 гг. и границы доверительного интервала. Среднее значение составляет 126,56%, то есть с вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности находится в интервале $126,56 \pm 10,82\%$. Пределы изменения величины темпов роста валовых сбережений составляют от 115,75% до 137,38%. Таким образом, оптимальным для анализируемого периода являлся темп роста валовых сбережений на уровне 135,40%. Для темпов роста чистых сбережений с вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности находится в интервале $130,62 \pm 16,17\%$. Пределы изменения величины темпов роста чистых сбережений составляют 114,45-146,78%. Таким образом, оптимальным является уровень темпа роста чистых сбережений около 115,50% и 130,50% в соответствии с рисунком 24.



Источник: составлено автором.

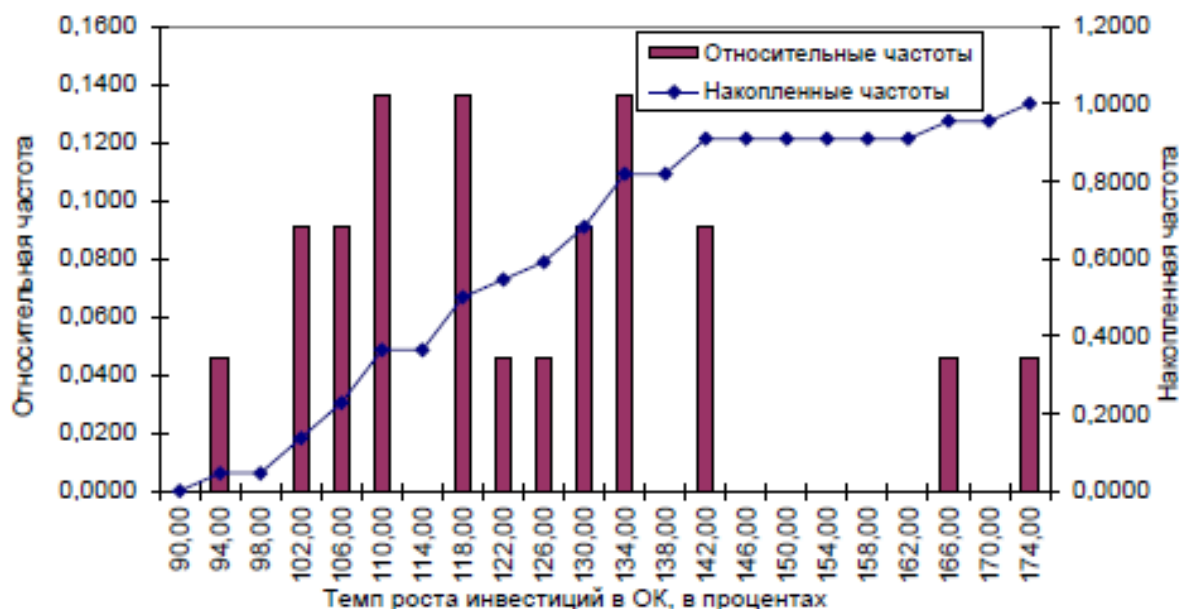
Рисунок 24 – Относительные и накопленные частоты темпов роста чистых сбережений в России за период 2001-2018 гг.

С целью создания условий для экономического роста важно не только поддержание на определенном уровне темпов роста валовых и чистых сбережений, но и их производительное использование на цели инвестирования. В этой связи интерес представляет выявление взаимосвязи между сбережениями, инвестициями и ВВП – результирующим показателем экономического роста. Определим пределы изменения соответствующих параметров в анализируемом периоде по апробированной нами методике.

Среднее значение величины темпов роста инвестиций в основной капитал (ОК) для периода 2001-2018 гг. составило 123,46%, поскольку с максимальной частотой встречались параметры 110,00%, 118,00% и 134,00%, как это показано на рисунке 25. С вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности по данным показателям находится в интервале $123,46 \pm 6,33\%$, следовательно, пределы изменения величины темпов роста инвестиций в основной капитал составляют от 117,13% до 129,79%. Таким образом, оптимальным является уровень темпа роста инвестиций в основной капитал около 118%.

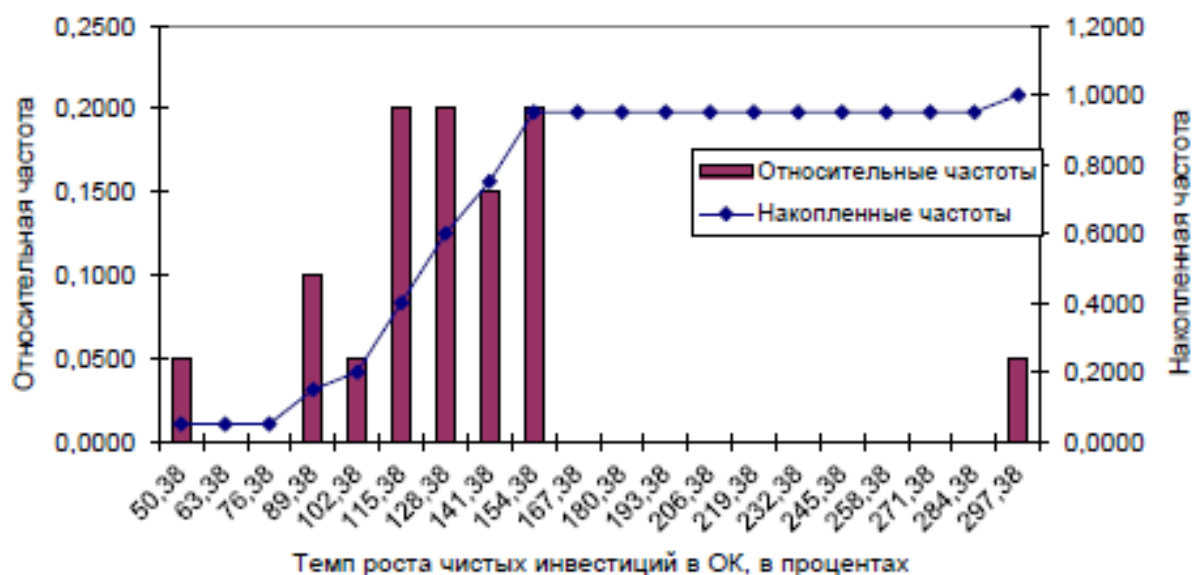
Данные на рисунке 26 об относительных и накопленных частотах темпов роста чистых инвестиций в ОК за тот же период дают среднее их значение 123,46% исходя из наиболее повторяющихся показателей – 115,38%, 128,38% и 154,38%.

Пределы изменения темпов роста чистых инвестиций в ОК составляют от 113,03% до 137,03%, что определяется интервалом $125,03 \pm 12,00\%$. Оптимальным является уровень темпа роста инвестиций в ОК около 128,38%.



Источник: составлено автором.

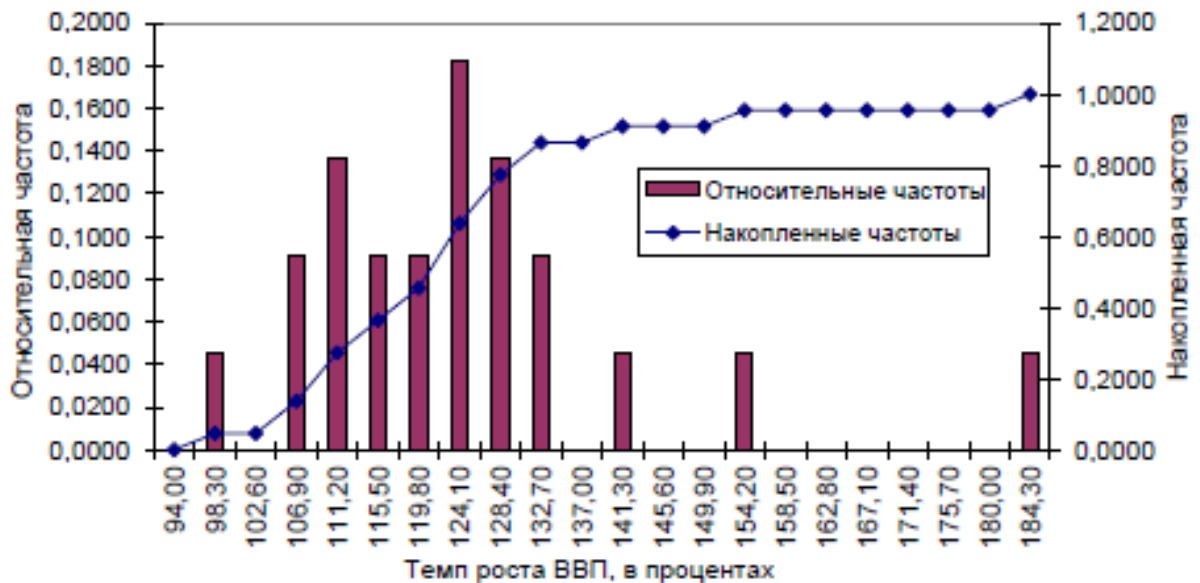
Рисунок 25 – Относительные и накопленные частоты темпов роста инвестиций в основной капитал в России за период 2001-2018 гг.



Источник: составлено автором.

Рисунок 26 – Относительные и накопленные частоты темпов роста чистых инвестиций в ОК за период 2001-2018 гг.

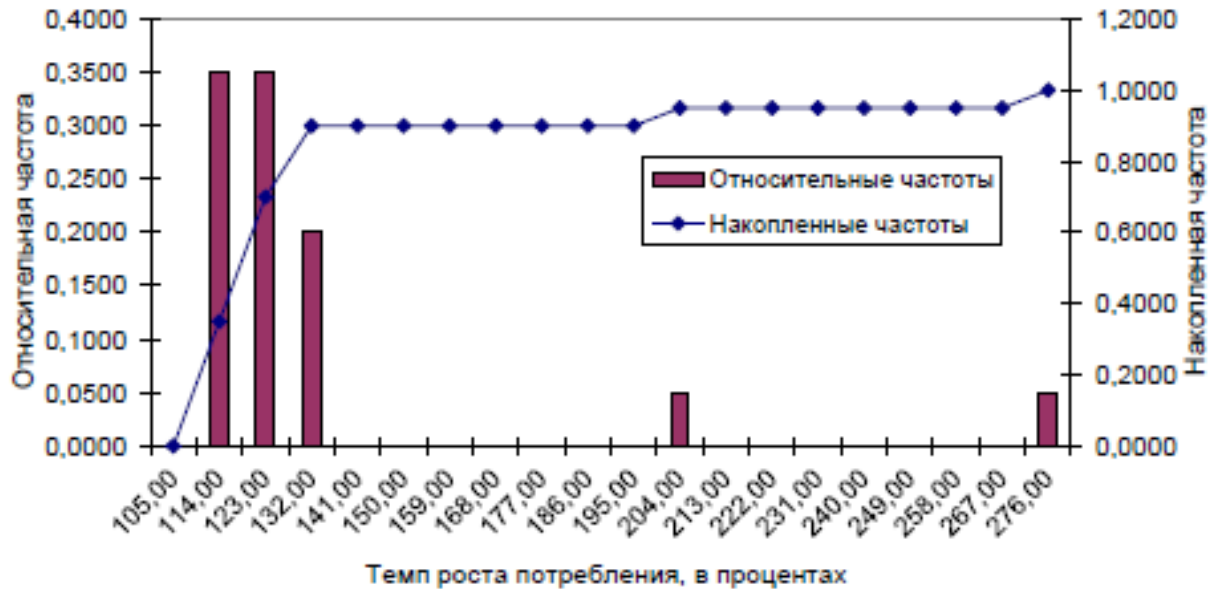
Темпы роста ВВП – результирующие показатели макроэкономической динамики на национальном уровне. Используя возможности Excel, определим среднее значение величины темпов роста ВВП для периода 2001-2018 гг. и границы доверительного интервала. Согласно расчетам, представленным на рисунке 27, наиболее часто встречающаяся величина за рассматриваемый период – темп роста ВВП на уровне 124,10%. Среднее расчетное значение составляет 112,52%. С вероятностью 0,95 среднее арифметическое для генеральной совокупности по данным параметрам находится в интервале $112,52 \pm 12,31\%$. Таким образом, пределы изменения величины темпов роста ВВП за рассматриваемый период составляли 100,21-124,82%. Следовательно, оптимальными являются темпы роста ВВП на уровне 124,10%.



Источник: составлено автором.

Рисунок 27 – Относительные и накопленные частоты темпов роста ВВП в течение 2001-2018 гг.

Определенный интерес, на наш взгляд, представляет динамика объема потребления в экономике как зеркальное отражение изменения величины сбережений, поскольку потребление и сбережения – две составляющие располагаемого дохода, и знание тенденции одной из них, дает представления об изменении другой. Данные рисунка 28 свидетельствуют о том, что за период 2001-2018 гг. наиболее часто встречались величины темпов роста потребления 114,0% и 123,0% (при среднем значении 127,97%).



Источник: составлено автором.

Рисунок 28 – Относительные и накопленные частоты темпов роста потребления за период 2001-2018 гг.

Исходя из средней для генеральной совокупности, находящейся в интервале $127,97 \pm 9,52\%$, безопасные пределы изменения величины темпов роста потребления составили от 118,45% до 137,49%. Это дает оптимальный уровень темпа роста потребления за рассматриваемый период – 123,0%.

Согласно полученным результатам, в рассматриваемом временном периоде пределы изменения темпов роста валовых и чистых сбережений, а именно, темпы роста валовых сбережений 115,75-137,28%, темпы роста чистых сбережений 114,45-146,78%, обеспечивали:

- 1) темпы роста инвестиций в основной капитал: 117,13-129,79%;
- 2) темпы чистых инвестиций в основной капитал: 113,03-137,03%;
- 3) темпы роста потребления: 118,45-137,49%;
- 4) темпы роста ВВП: 100,21-124,82%.

Эти параметры, сгруппированные в таблице 11, можно рассматривать как границы устойчивости национальной сберегательной системы на данном этапе развития, поскольку они получены на основе выборки положительных величин, то есть тех, которые обеспечивали рост параметров сберегательной системы и, соответственно, ее устойчивость.

Таблица 11 – Параметры, определяющие границы устойчивости российской сберегательной системы

Показатели	Интервал среднего арифметического для генеральной совокупности показателей	Безопасные пределы изменения величин (минимальные границы устойчивости НСС)
Темпы роста валовых сбережений, в процентах	126,56 ± 10,82	115,75-137,38
Темпы роста чистых сбережений, в процентах	130,62 ± 16,17	114,45-146,78
Темпы роста валовых инвестиций в ОК, в процентах	123,46 ± 6,33	117,13-129,79
Темпы роста чистых инвестиций в ОК, в процентах	125,03 ± 12,00	113,03-137,03
Темпы роста потребления, в процентах	127,97 ± 9,52	118,45-137,49
Темпы роста ВВП, в процентах	112,52% ± 12,31	100,21-124,82

Источник: составлено автором.

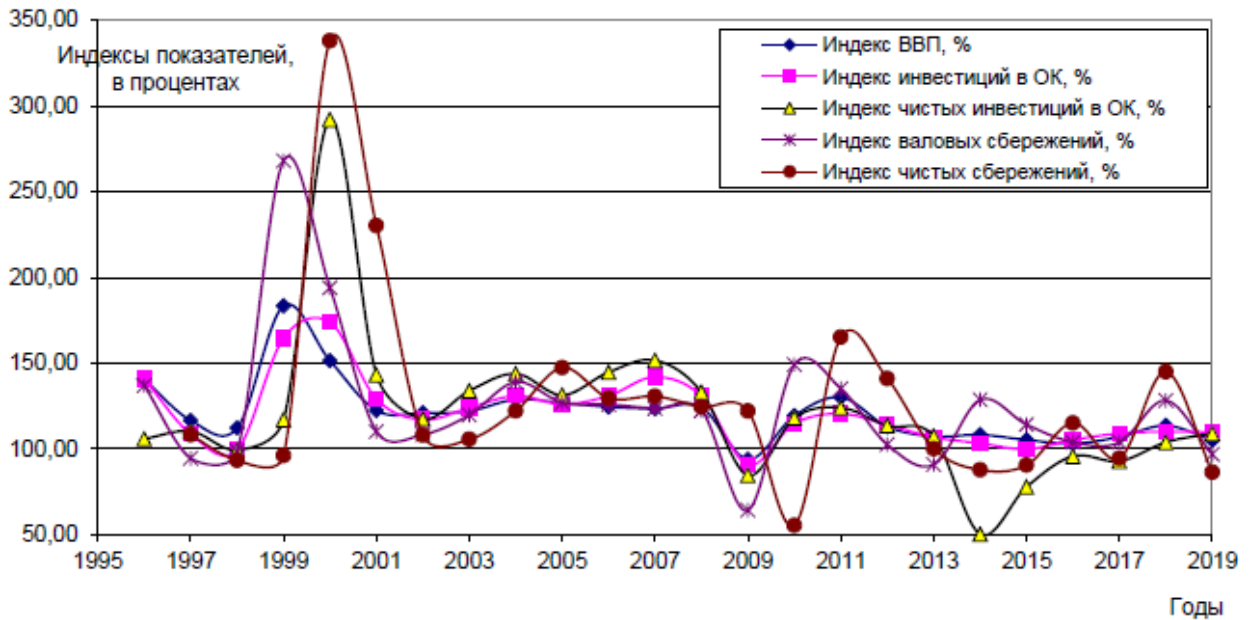
Выявленные зависимости позволяют определить процент изменения ВВП в результате прироста валовых сбережений: *при изменении величины валовых сбережений на 1%, прирост ВВП составляет 1,143%*. Таким образом, закладывая определенные темпы роста ВВП в качестве приоритета экономической стратегии, можно определять целевые ориентиры по параметру национальных сбережений.

Показатели валовых и чистых сбережений определяют возможности инвестирования и по этому каналу влияют на ВВП страны с определенным лагом. Для выявления искомых зависимостей исследуем динамику индексов соответствующих величин.

На рисунке 29 приведены зависимости индексов ВВП, валовых, чистых сбережений и инвестиций в основной капитал. Как видим, наблюдается корреляция между указанными величинами: с ростом валовых и чистых сбережений увеличиваются валовые и чистые инвестиции, через некоторый промежуток времени растет ВВП, и наоборот. Кроме того, прослеживается корреляция между темпами роста валовых инвестиций и валовых сбережений, а также чистых инвестиций в основной капитал и чистых сбережений.

При анализе данных временных рядов часто наблюдается ситуация, когда переменные (факторы) влияют на результирующий показатель не одномоментно, а через определенный промежуток времени. На текущее значение результирующего показателя могут влиять также предшествующие значения, как поясняющих

переменных, так и самого показателя. Таким образом, эффект от влияния некоторого фактора на результирующий показатель может проявиться не сразу, а постепенно, через некоторый временной интервал. В этом случае возникает временной лаг или запаздывание.



Источник: составлено автором.

Рисунок 29 – Зависимости индексов ВВП, потребления ОК, валовых и чистых сбережений в 1996-2019 гг.

В случае, если влияние поясняющих переменных на зависимую проявляется через несколько временных периодов, имеет место эконометрическая модель распределенного лага в соответствии с формулой (28)

$$y_t = \sum_{j=0}^{\infty} a_j x_{t-\tau} + u_t, \quad (28)$$

где y_t – зависимая (результатирующая) переменная;

a_j – параметры модели при лаговых переменных;

$x_{t-\tau}$ – поясняющая лаговая переменная;

τ – период сдвигов;

u_t – остатки, которые распределены нормально, то есть имеют нулевое математическое ожидание и постоянную дисперсию.

Для обоснования лагов, по нашему мнению, целесообразно использовать взаимную корреляционную функцию, которая характеризует плотность связи каждого элемента динамических рядов значений зависимой (результатирующей) y_t и поясняющей x_t переменных, сдвинутых относительно друг друга на временной лаг τ . Графически корреляционную функцию отображает коррелограмма. Коэффициент взаимной корреляции изменяется от минус 1 до 1, наибольшее по модулю значение определяет сдвиг или временной лаг. Если таких значений несколько, то считается, что запаздывание происходит в течение нескольких временных лагов.

Коэффициент взаимной корреляции определяется по формуле (29)

$$r_{\tau} = \frac{(n - \tau) \sum_{t=1}^{n-\tau} y_t x_{t-\tau} - \sum_{t=1}^{n-\tau} y_t \sum_{t=1}^{n-\tau} x_{t-\tau}}{\sqrt{[(n - \tau) \sum_{t=1}^{n-\tau} y_t^2 - (\sum_{t=1}^{n-\tau} y_t)^2][(n - \tau) \sum_{t=1}^{n-\tau} x_{t-\tau}^2 - (\sum_{t=1}^{n-\tau} x_{t-\tau})^2]}}, \quad (29)$$

где r_{τ} – коэффициент взаимной корреляции;

y_t, x_t – элементы вектора зависимой (результатирующей) и поясняющей переменных, соответственно, сдвинутые относительно друг друга на временной лаг τ ;

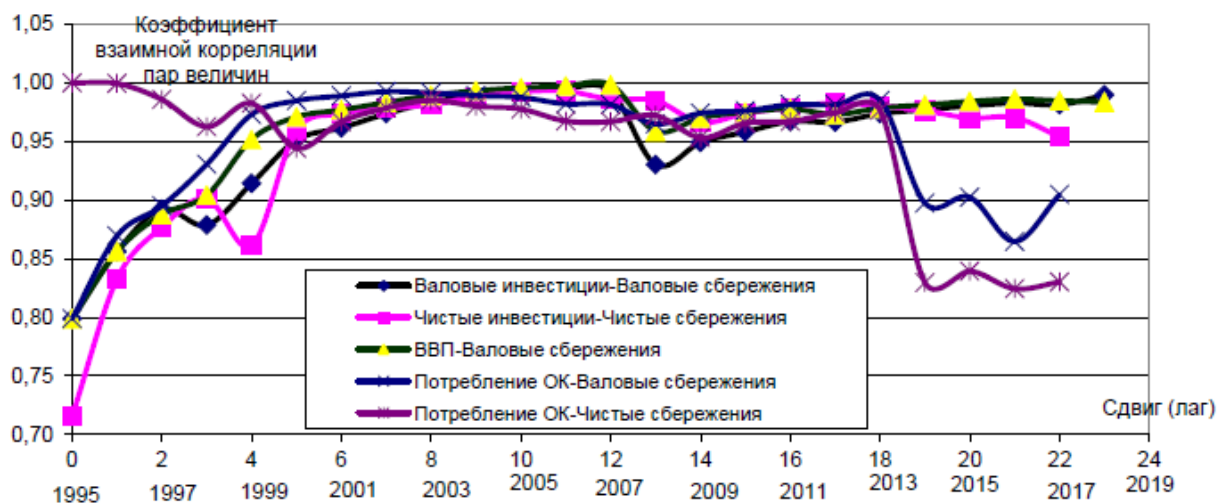
n – количество значений величины [176, с. 367].

На наш взгляд, целесообразно исследовать на наличие лага зависимости между результирующими показателями (валовые и чистые сбережения) и факторами влияния (ВВП, инвестиции в ОК, чистые инвестиции в ОК, потребление) и обратные зависимости, когда результирующими показателями будут ВВП, инвестиции в ОК, чистые инвестиции в ОК, потребление, а фактором влияния – валовые и чистые сбережения. На этой основе сравним полученные результаты.

Определим показатели взаимной корреляции между следующими парами величин: валовые инвестиции – валовые сбережения; чистые инвестиции – чистые сбережения; ВВП – валовые сбережения; потребление ОК – валовые сбережения; потребление ОК – чистые сбережения и обратные зависимости. Полученные результаты расчетов отражены графически на рисунках 30, 31.

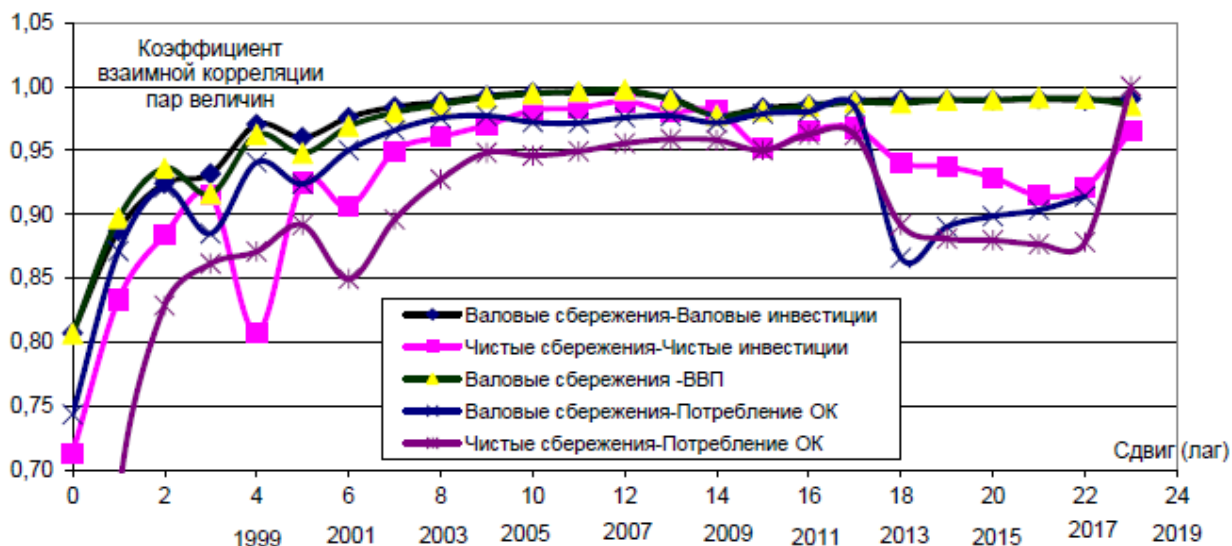
Проанализируем полученные результаты. Для пары величин «валовые инвестиции в ОК (фактор влияния) – валовые сбережения (результатирующая

величина)» в течение 1995-2005 гг. наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции, и в 2007 году он достиг максимальной величины $r = 0,9954$. Приближение коэффициента к максимальному значению ($r = 1$) свидетельствует о наличии высокого уровня взаимосвязи между рассматриваемыми параметрами.



Источник: составлено автором.

Рисунок 30 – График корреляционной зависимости между параметрами инвестиций, потребления основного капитала, ВВП (факторы влияния) и сбережений (результатирующий показатель)



Источник: составлено автором.

Рисунок 31 – График корреляционной зависимости между параметрами сбережений (фактор влияния) и инвестиций, потреблением основного капитала, ВВП (результатирующие параметры)

Для сдвига $\tau = 12$ (2007 год) характерно наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, следовательно, его можно считать временным лагом. Продолжительность лага составляет 12 лет. Это свидетельствует о том, что динамика процесса инвестирования в ОК и процесса формирования сбережений не совпадали и впервые за 12 лет был достигнут максимум взаимного влияния. Дальнейшее снижение коэффициента взаимной корреляции в течение 2008-2018 гг. свидетельствует о том, что на протяжении данного временного интервала упомянутые процессы развивались без запаздывания. Поскольку функция взаимной корреляции строилась при условии, что результирующим показателем были сбережения, а фактором влияния – инвестиции в основной капитал, наличие лага длительностью в 12 лет можно объяснить существованием среднего инвестиционного цикла, завершившегося в 2007 году. В этой связи 2008 год можно считать началом нового цикла. Следовательно, есть основания предположить, что следующий рост величины взаимной корреляции между показателями следует ожидать в 2020 году.

Для пары величин «валовые сбережения (фактор влияния) – валовые инвестиции в ОК (результатирующая величина)» в течение 1995-2000 гг. наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции до 0,9699, затем показатель снизился, и следующий максимум был достигнут в 2007 году ($r = 0,9954$). Это значение близко к максимальному ($r = 1$), что говорит о высоком уровне взаимосвязи величин. Таким образом, имеем два сдвига: $\tau = 5$ (2000 год) и $\tau = 12$ (2007 год), – которым отвечают наибольшие значения коэффициента взаимной корреляции, их можно считать временными лагами. Величины лагов составляют 5 и 12 лет. Это свидетельствует о том, что динамика процесса инвестирования в ОК и процесса формирования сбережений не совпадали в течение первых пяти лет, а затем на 12 году был достигнут максимум взаимного влияния. Дальнейшее снижение коэффициента взаимной корреляции в течение 2008-2018 гг. свидетельствует о том, что на протяжении указанного периода времени эти процессы развивались без запаздывания. Поскольку была построена функция взаимной корреляции при условии, что результирующим показателем инвестиции, а фактором влияния – сбережения, наличие лага длительностью 5 и 12 лет можно объяснить существованием малых циклов сбережений – 6 и 7 лет. В этой связи 2008 год можно считать началом нового цикла. На коррелограмме наблюдается незначительное уменьшение величины взаимной корреляции в 2008 году, что,

по нашему мнению, связано с существенным снижением темпов роста как инвестиций в ОК, так и сбережений. В течение 2010-2018 гг., в отличие от предыдущего случая, наблюдается приближение коэффициента взаимной корреляции к максимальному значению ($r = 0,9999$) в 2016 году. Это дает основание считать, что развивается следующий цикл, длительностью 8 лет. Сравнение полученных результатов с рисунком позволяет сделать вывод, что максимумы коэффициентов взаимной корреляции (в 2000, 2007, 2016 годах) соответствуют годам, когда возрастали темпы роста валовых инвестиций и валовых сбережений. Таким образом, налицо – усиление влияния поясняющего фактора на результирующий показатель (усиление мультипликативного эффекта) в эти периоды, а индикатором такого явления выступил показатель коэффициента взаимной корреляции. Кроме того, данный процесс носит периодический (циклический) характер, описывая малые и средние циклы.

Для пары параметров «чистые инвестиции в основной капитал (фактор влияния) – чистые сбережения (результирующая величина)» в течение 1995-1999 гг. наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции до величины 0,9006. В 2000 году произошло резкое снижение показателя до 0,8598, а с 2001 года по 2007 год – возрастание коэффициента взаимной корреляции, который в 2007 году достиг максимальной величины ($r = 0,9928$). Приближение к максимальному значению ($r = 1$), свидетельствует о наличии высокого уровня взаимосвязи величин. Таким образом, выявлено два сдвига: $\tau = 4$ и $\tau = 12$ (для 1999 и 2007 годов), – которым отвечают наибольшие значения коэффициентов взаимной корреляции, то есть их можно считать временными лагами. Длительность первого лага составляет 4 года, второго – 6 лет. Следующий лаг наблюдается в 2016 году, поскольку в 2008 году значение $r = 0,9855$, а в течение 2008-2015 гг. происходило постепенное возрастание коэффициента до значения 0,9999 в 2016 году, то есть имеется третий лаг $\tau = 16$, и его длительность составляет 7 лет. Полученные результаты свидетельствуют о том, что динамика процесса инвестирования в ОК и процесса формирования чистых сбережений периодически не совпадали.

Поскольку была построена функция взаимной корреляции при условии, что результирующим показателем были чистые сбережения, а фактором влияния – чистые инвестиции в ОК, наличие трех лагов длительностью 4, 6 и 7 лет можно объяснить существованием малых инвестиционных циклов. Следует также обратить

внимание, что первые два малых цикла наблюдались на фоне среднего инвестиционного цикла, завершившегося в 2007 году.

Для пары величин «чистые сбережения (фактор влияния) – чистые инвестиции в ОК (результатирующая величина)» в течение 1995-1999 гг. было характерно возрастание коэффициента взаимной корреляции до 0,9140, в 2000 году коэффициент резко снизился до 0,8055, а с 2001 по 2008 год наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции, и в 2007 году он достиг максимальной величины $r = 0,9879$. Приближение к максимальному значению ($r = 1$) говорит о наличии высокого уровня взаимосвязи величин. Таким образом, выявлено два сдвига: $\tau = 4$ и $\tau = 13$ (для 1999 и 2008 годов), которым отвечают наибольшие значения коэффициентов взаимной корреляции, поэтому их можно считать временными лагами. Длительность первого лага составляет 4 года, второго – 8 лет. Следующий лаг наблюдается в 2016 году, поскольку в 2008 году значение $r = 0,9879$, а в течение 2008-2015 гг. происходило постепенное возрастание коэффициента до величины 0,9894 в 2016 году, то есть имеется третий лаг $\tau = 16$, его длительность – 8 лет. Полученные результаты свидетельствуют о том, что динамика процесса инвестирования в ОК и процесса формирования чистых сбережений периодически не совпадали.

Поскольку была построена функция взаимной корреляции при условии, что результирующим показателем были чистые сбережения, а фактором влияния – чистые инвестиции в ОК, наличие трех лагов длительностью 4, 8 и 8 лет можно объяснить существованием малых инвестиционных циклов. Следует также обратить внимание, что первые два малых цикла, как и в случае валовых инвестиций – валовых сбережений, наблюдаются на фоне среднего инвестиционного цикла, завершившегося в 2008 году. Как видим, аналогично предыдущему случаю, одновременный рост чистых инвестиций и чистых сбережений наблюдался в 1999, 2007 и 2016 годах, что демонстрирует мультипликативный эффект, и снова показатель коэффициента взаимной корреляции выступил индикатором такого явления. Данный процесс носит периодический (циклический) характер, описывая малые циклы.

Для пары величин «валовые сбережения (результатирующий показатель) – ВВП (фактор влияния)» в течение 1995-2005 гг. наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции, и в 2007 году он достиг максимальной величины $r = 0,9982$, приблизившись к $r = 1$, что позволяет предположить наличие высокого уровня взаимосвязи между параметрами. Сдвиг $\tau = 12$ (2007 год), которому отвечает

наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, можно считать временным лагом. Величина лага составляет 12 лет. Это свидетельствует о том, что динамика процесса изменения ВВП страны и процесса формирования сбережений не совпадали и за 12 лет достигнут максимум взаимного влияния. Дальнейшее снижение коэффициента взаимной корреляции в течение 2008-2018 гг. свидетельствует о том, что на протяжении указанного периода времени эти процессы развивались без запаздывания. Поскольку была построена функция взаимной корреляции при условии, что результирующим показателем были сбережения, а фактором влияния – ВВП, наличие лага длительностью 12 лет можно объяснить существованием среднего делового цикла, завершившегося в 2007 году. Как видим, наблюдается соответствие данным предыдущей пары «инвестиции в ОК – сбережения», поскольку, как правило, инвестиционный цикл совпадает с общеэкономическим. Аналогично предыдущему случаю, 2008 год можно также считать началом нового цикла. Следовательно, есть основания предположить, что следующий рост величины взаимной корреляции следует ожидать, как и в случае инвестиций в ОК, в 2020 году.

Для пары величин «валовые сбережения (фактор влияния) – ВВП (результатирующая величина)» в течение 1995-2005 гг. также наблюдалось возрастание коэффициента взаимной корреляции, и в 2007 году он достиг максимальной величины $r = 0,9974$, то есть практически совпал с величиной, полученной в предыдущем случае. Полученный параметр приблизился к максимальной величине ($r = 1$), поэтому можно предположить наличие высокого уровня взаимосвязи параметров. Сдвиг $\tau = 12$ (2007 год), которому отвечает наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, можно считать временным лагом. Величина лага, как и в первом случае, составляет 12 лет. На коррелограмме наблюдаются незначительное уменьшение величины взаимной корреляции в 2009 году, что, по нашему мнению, связано с существенным снижением темпов роста ВВП и сбережений. В течение 2010-2018 гг. в отличие от предыдущего случая, наблюдается практически неизменное значение коэффициента взаимной корреляции на уровне 0,9894. По нашему мнению, указанное явление можно связать с тем, что достигнут максимальный уровень взаимного влияния сбережений на уровень ВВП страны.

Для пары величин «потребление ОК (фактор влияния) – валовые сбережения (результатирующая величина)» в течение 1995-2003 гг. наблюдалось возрастание

коэффициента взаимной корреляции до $r = 0,9925$. Он приблизился к максимальному значению ($r = 1$), поэтому можно предположить наличие высокого уровня взаимосвязи величин. Сдвиг $\tau = 8$ (2003 год), которому отвечает наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, можно считать временным лагом. Величина лага составляет 8 лет. Это свидетельствует о том, что динамика процесса изменения потребления ОК и процесса формирования валовых сбережений не совпадали и впервые за 8 лет был достигнут максимум взаимного влияния. Дальнейшее снижение коэффициента взаимной корреляции в течение 2004-2016 гг. свидетельствует о том, что на протяжении указанного периода времени эти процессы развивались без запаздывания. Периодичности лагов, как в предыдущих случаях, не наблюдалось.

Для пары величин «валовые сбережения (фактор влияния) – потребление ОК (результатирующая величина)» в течение 1995-2014 гг. было характерно возрастание коэффициента взаимной корреляции, и в 2014 году он достиг максимальной величины $r = 0,9826$. Полученный параметр приблизился к максимальному значению ($r = 1$), поэтому можно предположить наличие высокого уровня взаимосвязи величин. Сдвиг $\tau = 13$ (2014 год), которому отвечает наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, можно считать временным лагом. Величина лага составляет 13 лет. На коррелограмме наблюдается незначительное уменьшение величины взаимной корреляции в 2015 году, что, по нашему мнению, связано с существенными различиями в темпах роста валового потребления и валовых сбережений (темпы роста валовых сбережений резко возросли).

Для пары величин «потребление ОК (фактор влияния) – чистые сбережения (результатирующая величина)» в 1996 году величина коэффициента взаимной корреляции составляла 0,9999, и в течение последующих лет его величина то снижалась, то незначительно возрастала при общей тенденции к снижению до уровня 0,8173 в 2016 году.

Для пары величин «чистые сбережения (фактор влияния) – потребление ОК (результатирующая величина)» в течение 1995-2018 гг. наблюдался противоположный процесс – величина коэффициента взаимной корреляции росла и достигла в 2012 году $r = 0,9613$. Полученный параметр приблизился к максимальной величине ($r = 1$), поэтому налицо наличие высокого уровня взаимосвязи между исследуемыми показателями. Сдвиг $\tau = 17$ (2012 год), которому отвечает наибольшее значение коэффициента взаимной корреляции, можно считать временным лагом. Величина

лага составляет 17 лет. На коррелограмме наблюдается уменьшение величины взаимной корреляции в 2013-2018 гг. до 0,6976, что, по нашему мнению, связано с существенными различиями в темпах роста валового потребления и чистых сбережений.

Таким образом, на основе расчета и анализа коэффициентов взаимной корреляции впервые выявлены циклические лаги взаимного влияния валовых и чистых сбережений, ВВП, валовых и чистых инвестиций в основной капитал, которые находят отражение в малых и средних циклах. Взаимосвязь процессов формирования сбережений и инвестирования усиливается и ослабляется в рамках среднесрочных циклов инвестиций и сбережений продолжительностью 12 лет и малых циклов продолжительностью 6-7 лет. Поскольку последний среднесрочный инвестиционный цикл завершился в 2007 году, следует ожидать усиления взаимной корреляции между сбережениями, инвестициями и ВВП к 2020 году. Показатели и функции взаимной корреляции можно использовать не только для идентификации взаимосвязи между величинами, установления наличия или отсутствия лаговых явлений (это для сбережений, инвестиций и ВВП сделано впервые), но и для прогнозирования периодов подъемов и спадов в развитии экономики, а также динамики факторов, на них влияющих.

Глава 5

Приоритеты реформирования сберегательной системы России и совершенствование государственного регулирования кредитно-финансовых институтов

5.1 Обеспечение институциональной основы развития банков и реализации интересов других субъектов сберегательных отношений

Более высокую устойчивость и стабильное развитие национальной сберегательной системы можно обеспечить, активизировав процесс повышения уровня ее самоорганизации посредством институциональных преобразований. С учетом условий повышения эффективности институциональной структуры системы, описанных в параграфе 3.3, определим направления и инструментарий институциональных преобразований с целью совершенствования сберегательной системы России.

Развитие НСС, на наш взгляд, во многом определяется возможностями повышения ее ресурсной обеспеченности – расширения ресурсного потенциала благодаря способности к пополнению (насыщению) сберегательными ресурсами в соответствии с возрастающими инвестиционными и потребительскими потребностями субъектов национальной экономики, а также возможностями поддержания функциональной устойчивости системы. Среди важнейших факторов, определяющих возможности пополнения НСС сберегательными ресурсами, на наш взгляд, следует выделить: увеличение ВВП на душу населения и соответствующий рост доходов индивидов, налоговое стимулирование формирования организованных сбережений и эффективные механизмы их защиты, направленность монетарной политики, разнообразие сберегательно-инвестиционных продуктов, повышение финансовой грамотности населения, пропорции распределения и перераспределения доходов и богатства в обществе. Если одним из перечисленных факторов в России уже уделяется внимание на государственном уровне (например, совершенствованию механизма защиты сбережений, программам повышения финансовой грамотности населения, внедрению новых финансовых продуктов), то в отношении других требуется разработка целого комплекса эффективных мер. Так, практически не решается проблема совершенствования системы распределения и перераспределения доходов и богатства в российском обществе, что негативно сказывается

на ресурсной обеспеченности национальной сберегательной системы. На первый взгляд, распределение и перераспределение доходов субъектов национальной экономики нейтрально влияет на ресурсный потенциал НСС. Однако концентрация доходов и богатства в руках критического меньшинства, на наш взгляд, ослабляет ресурсную базу НСС хотя бы потому, что обладатели сверхдоходов предпочитают размещать свои накопления за пределами России. По оценкам экспертов, до 60% сбережений самых богатых россиян «работают» на экономику зарубежных стран: до 10% средств размещается в зарубежных банках; 30% составляют портфельные сбережения за рубежом и еще 20% связано с приобретением там собственности [53, с. 50]. Представители домашних хозяйств со средними доходами, а также субъекты малого предпринимательства отдают предпочтение отечественным сберегательно-инвестиционным продуктам и институтам. Решения обладателей сверхдоходов по поводу изменения форм сбережений могут в сжатые сроки дестабилизировать ситуацию на национальном рынке сбережений, подорвать доверие к финансовым учреждениям и сузить ресурсную базу НСС. В этой связи представляется чрезвычайно важной максимизация количества участников сберегательного процесса, поскольку чем больше граждан способно формировать сбережения, прежде всего, в организованных формах, тем выше ресурсная обеспеченность и устойчивость функционирования национальной сберегательной системы. Согласно принципу необходимого разнообразия У.Р. Эшби, динамическая устойчивость сложных систем «поддерживается благодаря разнообразию элементов, готовящих систему к разнообразному и изменчивому будущему» [132, с. 80]. Рост доходов большинства граждан, повышение их склонности к сбережениям создают предпосылки для неоднородности системы, увеличения числа участников сберегательных отношений, что, согласно принципу устойчивости, способно обеспечить стабильное развитие сберегательной системы в долгосрочной перспективе. Этот вывод подтверждает и практика хозяйствования развитых стран мира.

Таким образом, для систематического пополнения российской сберегательной системы дополнительными ресурсами требуется не только увеличение ВВП на душу населения, но и создание прогрессивной системы распределения доходов (повышение доли заработной платы в ВВП, расширение участия населения в собственности компаний), формирование мощного среднего класса. Величина совокупных доходов, а значит, и текущих национальных сбережений, определяется показателем ВВП страны. Как показывают данные таблицы 12, на протяжении

2010-2016 гг. в России показатель ВВП на душу населения по паритету покупательной способности (ППС) увеличивался быстрее, чем в развитых государствах. Вместе с тем, средний темп роста в России был несколько ниже, чем в Белоруссии, Азербайджане и Казахстане. Если ориентироваться на средний темп роста показателя ВВП на душу населения по ППС, то за семь лет (2010-2016 гг.) для среднего россиянина уровень доходов должен был бы вырасти в 2,5-3 раза. Однако, как показывают социологические опросы и макропоказатели, материальное положение значительной части российских граждан не улучшилось: хотя ВВП на душу населения достиг 65% от показателя ЕС, заработная плата составляет 45% уровня ЕС. Это связано, прежде всего, с сохранением существенного разрыва в дифференциации доходов, обусловленного особенностями национальной распределительной и перераспределительной систем [86].

Таблица 12 – Изменение показателя ВВП на душу населения по ППС для некоторых стран мира и России в 2016 году относительно 2010 года

Страна	ВВП на душу населения по ППС, долл. США		Россия = 1		2016/2010
	2010	2016	2010	2016	
Россия	10351,4	26926,0	1,0	1,0	2,60
Белоруссия	5702,0	18073,0	0,55	0,67	3,17
Украина	3035,0	8320,0	0,29	0,30	2,74
Азербайджан	5637,6	17453,0	0,54	0,65	3,09
Казахстан	9166,7	25167,0	0,88	0,93	2,75
Норвегия	84588,7	69407,0	8,17	2,58	0,82
Швеция	48906,2	49759,0	4,72	1,85	1,02
Австралия	57118,9	48712,0	5,52	1,81	0,85
Германия	39857,1	48449,0	3,85	1,80	1,22

Источник: рассчитано автором по материалам [173, с. 46; 314].

В каждой стране пропорции распределения и перераспределения доходов и богатства определяются национальной спецификой. В одних случаях (например, в Швеции) предпочтение отдается централизованному перераспределению ресурсов на социальные цели. В других странах на государственном уровне перераспределяется относительно небольшая часть созданного продукта, а гораздо большая – на уровне корпораций и предприятий (к примеру, в Японии). Преимуществом «японской

модели» можно считать действенный механизм участия персонала компаний в прибылях, а «шведской» – масштабное государственное перераспределение вновь созданной стоимости через прогрессивную систему налогообложения доходов и снижение на этой основе уровня их дифференциации [60, с. 157]. Между этими двумя полярными моделями – большой набор промежуточных вариантов. В частности, «американская модель» отличается плодотворным опытом повышения доходов среднего класса общества путем распространения акций среди персонала компаний. Несмотря на отличия, зарубежные модели долгое время объединяли существенные сдвиги в распределительных отношениях, которые проявлялись в увеличении доли зарплаты и жалованья во вновь созданной стоимости, как это показано в таблице 13.

Таблица 13 – Удельный вес доходов лиц наемного труда в национальном доходе

В процентах к общему итогу

Год	США	Япония	Германия	Франция	Велико-британия	Канада	ADV
1953	68,6	49,7	58,7	57,3	69,9	64,5	-
1998	71,2	72,5	68,2	69,8	70,6	71,2	67,0
2010	63,0	65,0	64,0	65,2	62,5	64,3	66,0
2014	60,2	63,5	61,2	62,8	63,6	56,3	61,3
Примечание – ADV есть среднее значение для 16 стран ОЭСР с высоким уровнем доходов (Австрия, Австралия, Бельгия, Канада, Дания, Финляндия, Франция, Германия, Италия, Япония, Нидерланды, Испания, Швеция, Великобритания, США).							

Источник: рассчитано автором по материалам [60; 262; 265; 271].

Начиная с середины 50-х годов прошлого века доля оплаты труда в национальном доходе развитых стран стабильно возрастала, но затем, достигнув уровня более 70% в 90-е годы, стала снижаться, приблизившись к 62-65% в начале нынешнего десятилетия. По мнению исследователей, перекося в соотношении факторов производства, в частности, между трудом и капиталом в пользу последнего, остается фундаментальной причиной увеличивающегося расслоения развитых сообществ по уровню доходов и недовольства большинства населения правящими элитами во многих странах. Менее жесткую картину дает анализ показателя доли оплаты труда в ВВП, хотя фиксирует похожие тенденции: в Швейцарии показатель составил 61,9%, в США и Франции – 52,8%, в Великобритании и Швеции – 55,7%, в России – 46,7% (2014 г.) Ситуацию с распределением доходов в России также усугубляет проблема бедности – на

уровне 13,3% населения, практика формирования задолженности по заработной плате, пропорциональное налогообложение доходов физических лиц. Все это позволяет экономистам ставить вопрос о необходимости законодательного закрепления права на достойную оплату труда на основе увеличения ее доли в ВВП (и, соответственно, в добавленной стоимости предприятий) до 60%.

В развитых странах мира довольно большой разрыв между высшими и низшими группами доходополучателей существовал всегда, хотя в период 50-80-х гг. прошлого столетия наблюдалось снижение уровня дифференциации доходов. В настоящий момент ситуация с распределением доходов в развитых странах несколько ухудшилась. Квинтильные коэффициенты в соответствии таблицей В.1 составили: в США – 1 : 9,1; в Великобритании – 1 : 7,2; в Италии – 1 : 6,7; несколько ниже эти показатели в Германии – 1 : 4,6 и в Японии – 1 : 5,4. По сравнению с периодом конца 90-х гг. XX века – начала XXI века, уровень дифференциации доходов в России, исходя из динамики квинтильных коэффициентов, несколько снизился. Однако специалисты дают противоречивые комментарии. Так, по оценкам аналитиков «Credit Suisse», 10% наиболее обеспеченных россиян владеют 90% совокупного благосостояния российских домохозяйств, кроме того, более 70% взрослого населения страны относится к менее обеспеченной половине населения мира, в том числе четверть россиян – к числу самых бедных 20% человечества [229]. В то же время, по данным российского Центра стратегических разработок, 60-70% россиян уже сейчас живут на уровне западного среднего класса: «... Нищеты и бедности, по общемировым меркам, в России почти не осталось. Если отвернуться от Запада и посмотреть на остальную планету, Россия занимает промежуточное положение: беднее золотого миллиарда, но богаче практически всех развивающихся стран и республик СССР» [280]. Критериями относительной справедливости в распределении доходов могут служить параметры бывшего СССР: 80% населения получали 63,9% доходов, а самые богатые 20% – только 36,1%. Таким образом, если приблизиться к существовавшим в то время пропорциям распределения, доходы 80% российских граждан увеличатся более чем в два раза без изменения уровня производства.

Постепенное расширение возможностей российских граждан сберегать достижимо на основе их массового участия в собственности компаний [86]. Зарубежный опыт показывает, что такое участие на Западе реализуют, главным образом, путем размещения акций среди наемных работников. Это одно из средств

обеспечения «идентификации интересов труда и капитала» и укрепления финансового положения компаний путем мобилизации сбережений занятых в них. Начиная с 70-х гг. в США, Великобритании, Германии, Франции и других странах передача акций персоналу стимулировалась государством посредством налоговых льгот, льготных кредитов и прочих мер, совокупность которых представлена в таблице В.2. Механизм распределения доходов, сформированный и действующий в большинстве развитых стран в последней четверти XX века, подкрепленный политикой стимулирования сбережений, обеспечил не только ускорение темпов прироста представителей среднего класса общества, но и достаточно высокий уровень сбережений: в Великобритании, начиная с 1993 года, ежегодный прирост организованных сбережений составил 5 млрд ф.ст., в Германии за период 1950-2005 гг. сбережения населения выросли более чем в 150 раз. Этот опыт представляется плодотворным для адаптации и применения в современных российских условиях.

С целью расширения возможностей российских граждан создавать сбережения следует предусмотреть повышение доли создаваемой добавленной стоимости, поступающей в распоряжение наемных работников путем принятия Закона «О поощрении программ предприятий по распространению акций среди персонала»; законодательно закрепить обязательность участия наемных работников в прибылях для всех средних и крупных предприятий, зафиксировав долю распределяемой прибыли компании в пределах 12-15% от ее общей величины; кроме того, создать правовую базу для реализации возможностей формирования специальных фондов накопления для наемных работников (на основе использования опыта Франции).

Переходя к анализу национальных особенностей перераспределительных отношений, подчеркнем, что характерной чертой российской налоговой системы как основного инструмента их регулирования является пропорциональный налог на доходы физических лиц. Внедренный в постсоциалистических странах как основной инструмент борьбы с теневыми доходами, он не оправдал ожиданий по поводу радикальной детенизации заработной платы посредством снижения чрезмерной нагрузки на налоговых агентов – работодателей – по социальным выплатам [179, с. 40]. На наш взгляд, введение прогрессивной шкалы налогообложения доходов физических лиц в России может на первом этапе спровоцировать тенезацию части доходов сверхбогатых граждан (около 10% населения). Однако это может нейтрально повлиять на ресурсную базу национальной сберегательной системы и даже расширить ее в случае, если создать стимулы и надежные

защитные механизмы, способствующие превращению теневых сбережений (из теневых доходов) в организованные формы.

В последнее время во многих развитых странах увеличены максимальные ставки налога на доходы физических лиц, в разработке – вопросы внедрения налогов на имущество или богатство. Так, в Японии планируется повышение максимальной ставки подоходного налога до 45% для лиц с доходами, превышающими 300 тыс. евро, и ставки налога на наследство с 50% до 55% [174, с. 21]. В Китае предусмотрено проведение налоговой реформы с целью уменьшения социального неравенства путем введения налога на имущество и специального налога на предметы роскоши. В Австрии также обсуждается проблема использования налога на имущество (в том числе, финансовые активы) в отношении 5-10% самых богатых граждан, что должно обеспечить большую социальную справедливость. В Греции в 2013 году принято новое налоговое законодательство, согласно которому максимальная ставка налога на доходы составляет 42% для получателей доходов, превышающих 42 тыс. евро в год. Для сглаживания социального неравенства, роста доходов и сбережений российских граждан может быть полезен зарубежный опыт внедрения налогов на сверхдоходы и богатство. Одним из ярких примеров в этом плане является налог на доходы, «принесенные ветром», который впервые был использован в 1997 году в Великобритании премьер-министром М. Тэтчер. Это был одноразовый налог с 30 крупных приватизированных в 1980-1990 гг. предприятий. Объектом налогообложения являлась стоимость активов приватизированных предприятий, возросшая в течение первых четырех лет после приватизации. Ставка налога составляла 23% и взималась с разницы между стоимостью активов при приватизации и стоимостью, которая определялась по накопительному принципу [173, с. 56]. Зарубежный опыт налогообложения сверхдоходов и богатства обобщен в таблице В.3.

В России вопрос введения популярного в развитых странах мира налога на богатство приобрел особую актуальность. В случае правильной разработки и реализации он позволит перераспределить часть совокупных доходов и богатства в пользу малообеспеченных граждан, повысить ресурсное наполнение и устойчивость национальной сберегательной системы. Целесообразно рассмотреть возможности адаптации зарубежной практики налогообложения сверхдоходов и богатства к российским условиям. При этом следует учитывать следующие особенности:

1) новый налог должен стать эффективным инструментом перераспределения доходов от самых богатых членов общества в пользу тех, для кого государственная финансовая поддержка является жизненно необходимой; 2) в качестве базы налогообложения следует использовать накопленное чистое богатство (недвижимое имущество, водный и воздушный транспорт, мощные автомобили и прочее), то есть стоимость имущества за вычетом долговых обязательств собственника; 3) при взимании налога следует установить неналогооблагаемый минимум и небольшую ставку налога (0,5-1,0%), а также учитывать активы, которые имеют граждане страны за рубежом.

Позитивную динамику эффективности государственного регулирования сберегательной системы может обеспечить налоговое стимулирование организованных сбережений, описанное в таблице Г.1, которое практикуется и принесло свои положительные результаты во многих странах мира. Среди наиболее действенных инструментов – индивидуальные пенсионные счета (Individual Retirement Account, IRA), внедренные в 90-х гг. XX века в США; персональный план вложений в акции (Personal Equity Plans, PEP), специальный сберегательный счет, не облагаемый налогом (Tax Exempt Special Savings Accounts, TESSA), схема расширения бизнеса (Business Expansion Scheme, BES), замененная позже инвестиционной схемой предприятий (Enterprise Investment Scheme), частная программа пенсионного обеспечения (Private Personal Pensions, PPP), внедренные в 80-е годы прошлого столетия в Великобритании. Введение льготных сберегательных схем позволило существенно увеличить объемы сбережений домашних хозяйств в развитых странах в конце XX века.

Распространение практики использования государственных ценных бумаг также является действенным инструментом привлечения временно свободных денежных средств физических и юридических лиц в организованный оборот и может обеспечить существенный прирост организованных сбережений при небольших затратах, то есть повысить эффективность государственного регулирования сберегательной системы. России вводить такую практику следует на принципах повышения простоты, удобства и доступности государственных ценных бумаг для населения – разветвленной сети каналов их распространения с привлечением банков, кредитных кооперативов, почтово-кассовых отделений, страховых компаний, пенсионных фондов, инвестиционных компаний.

Следующим направлением институциональных преобразований следует обозначить повышение эффективности использования сберегательных ресурсов на цели инвестирования (по принципу максимизации использования сбережений в реальном секторе). Для этого целесообразно активизировать разработку и внедрение новых надежных сберегательно-инвестиционных продуктов, которые подробно будут рассмотрены в последующих параграфах главы 5, оптимизировать структуру национальных сбережений, осуществлять государственное корректирование распределения сберегательных ресурсов для финансирования развития приоритетных отраслей.

Последний механизм может базироваться на: предоставлении налоговых льгот сберегательно-инвестиционным институтам (до 5% по налогу на прибыль), исходя из объемов кредитования национально значимых отраслей и производств, доли долгосрочных кредитов реальному сектору в общем объеме выданных кредитов (15-20%); лимитировании вложения ресурсов кредитных организаций в реальный сектор (до 30% – в акции, облигации, 35-40% – непосредственно кредиты). Кроме того, в рамках специализированных механизмов рефинансирования Банка России можно предусмотреть стимулирование кредитования банками отдельных приоритетных отраслей (секторов) экономики по заниженной ставке (ниже ключевой) по аналогии со схемами льготного кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства, лизинговых компаний, крупных инвестиционных проектов. Для этого необходимо определить для кредитных организаций лимит кредитования предприятий реального сектора с правом отбора долгосрочных инвестиционных проектов (по аналогии с Банком России) и предоставлением им рефинансирования по льготной ставке. Государственная корректировка распределения сберегательных ресурсов будет способствовать изменению инвестиционных возможностей отдельных отраслей экономики, и, соответственно, расширению потенциала их развития.

Функционирование сберегательной системы, выполнение ее институтами своих основных функций невозможно без транзакционных издержек, обусловленных как возникновением и закреплением институциональных норм упорядочения взаимодействия субъектов сберегательных отношений, так и функционированием самих институтов. По мнению экспертов, оценить уровень транзакционных издержек достаточно сложно, поскольку, во-первых, до сих пор среди специалистов не существует единого мнения, что следует относить к категории

транзакционных издержек, во-вторых, большая их часть осуществляется в сфере неофициальных взаимоотношений [162, с. 160]. Вместе с тем не вызывает сомнений тот факт, что величина транзакционных издержек зависит от уровня развития институциональной структуры экономической системы.

Понятие транзакционных издержек эволюционировало от узкой трактовки как «издержек сбора и обработки информации, расходов ведения переговоров и принятия решений, контроля и юридической защиты выполнения контрактов» (Р. Коуз); «платы за неэффективные права собственности» (Д. Норт); «издержек, возникающих вследствие неэффективности совместных решений, планов, сделок и созданных структур, реакций на измененные условия, а также нерезультативной защиты сделок» (П. Милгром и Дж. Робертс), до более широкого понимания как «затрат и потерь, которыми сопровождается взаимодействие субъектов в ходе транзакций» [72, с. 8; 110, с. 52-53; 114, с. 93; 236, с. 34].

В структуре транзакционных издержек принято выделять: 1) расходы «ex-ante», сопряженные с заключением контрактов и 2) расходы «ex-post», связанные с соблюдением условий и обеспечением выполнения контрактов. Некоторые исследователи добавляют к ним так называемые «издержки процесса», которые возникают в ходе изменения ориентиров государственного регулирования под влиянием различных факторов [172, с. 32]. К последним, на наш взгляд, следует отнести прирост государственных расходов на трансформирование формальных институтов экономической системы, а также издержки приспособления субъектов экономики к институциональным изменениям.

Систематизация разнообразных подходов позволяет выделить основные составляющие транзакционных издержек функционирования сберегательной системы: альтернативная стоимость затрат времени, необходимого для выполнения регуляторных процедур, а также по поиску достоверной информации о контрагентах, их надежности, о реальном состоянии экономики и финансового сектора и другие информационные издержки; затраты по неформальному обеспечению защиты и выполнению контрактов (расходы на поддержку вышестоящих или контролирующих инстанций); затраты по мониторингу выполнения контрактов; расходы на совершенствование сберегательно-инвестиционной политики (изменения в законодательстве, принятие новых нормативно-правовых актов и др.); расходы на адаптацию субъектов экономики к новым формальным «правилам игры»; затраты на урегулирование конфликтных

ситуаций, на обеспечение контроля за соблюдением законодательства и условий заключенных сделок; потеря сбережений от инфляционного обесценивания, а также от вложений в различные виды активов в связи с банкротством сберегательно-инвестиционных учреждений, резким падением курса акций, облигаций, особенно в периоды кризисов [90].

На наш взгляд, именно последний параметр является определяющим и существенно влияет на величину транзакционных издержек функционирования сберегательной системы. Как следует из многочисленных определений понятия транзакционных издержек, важнейшим их элементом многие исследователи считают «издержки принуждения к выполнению контракта». В рамках сберегательной системы владельцам сбережений, которые предоставляют их во временное пользование сберегательно-инвестиционным институтам, достаточно сложно (иногда – невозможно) принудить последних к возврату средств в случае банкротства. Возникает ситуация невыполнения договоров, собственники теряют свои сбережения. Эти потери целесообразно классифицировать как наиболее существенную составляющую транзакционных издержек функционирования национальной сберегательной системы. Чтобы избежать именно таких масштабных потерь, субъекты экономики вынуждены предпринимать действия, результатом которых становится рост других составляющих транзакционных издержек – альтернативных затрат времени на поиск надежных сберегательно-инвестиционных институтов и наиболее выгодных условий предоставляемых ими продуктов. Охарактеризованный нами вид транзакционных издержек есть невосполнимые потери организованных сбережений субъектами национальной экономики и определяются они, на наш взгляд, коэффициентами потерь сбережений. Анализируя динамику коэффициентов потерь субъектами организованных форм сбережений (доли тех, кто потерял сбережения в общем количестве тех, кто их разместил в сберегательно-инвестиционных учреждениях, по каждой группе институтов), можно делать выводы о тенденциях изменения транзакционных издержек функционирования сберегательной системы.

Таким образом, создание эффективного механизма гарантий надежности институтов, организующих аккумуляцию и инвестирование сбережений – следующее направление институциональных преобразований с целью повышения уровня устойчивости национальной сберегательной системы. Под гарантиями надежности будем понимать способность соответствующих

учреждений выполнять обязательства перед инвесторами в полном объеме, что, в свою очередь, определяется эффективностью системы защиты вкладов. В России такая система заработала с момента принятия Федерального закона от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» и первоначально характеризовалась: единой ставкой отчислений, обязательным участием банковских учреждений, ограниченными гарантиями, защитой вкладов в национальной и иностранной валюте [61, с. 37; 101]. Предельная сумма возмещения по вкладам составляла 700 тыс. руб. на одного вкладчика, что ограничивало возможности размещения на депозитах более крупных денежных сумм. С изменениями, внесенными в законодательство 25 декабря 2014 года, российская система защиты вкладов претерпела ряд позитивных трансформаций. Существенно увеличена максимальная сумма возмещения по вкладам – до 1 млн 400 тыс. руб. Если ранее страховая защита распространялась только на вклады физических лиц, то теперь страхуются и средства на счетах индивидуальных предпринимателей. К сожалению, гарантии пока не распространяются на вклады субъектов хозяйствования. Юридические лица могут самостоятельно выплачивать страховые взносы. Процедуру страхования осуществляют страховые фирмы, которые возмещают средства в случае банкротства банка. С 1 января 2016 года вступил в силу механизм дифференциации ставок взносов в Фонд обязательного страхования вкладов в зависимости от уровня доходности вкладов и показателей финансовой устойчивости банков. Используются базовая, дополнительная и повышенная дополнительная ставки ежеквартальных отчислений. Базовая ставка страховых взносов не может превышать 0,15% расчетной базы за последний расчетный период. Лимитируются верхние пределы как дополнительной ставки (не более 50% базовой ставки), так и повышенной дополнительной ставки (не более 500% базовой ставки). Интересно отметить, что в США отчисления в подобный фонд также дифференцируются в зависимости от финансовой устойчивости банковских институтов. Размеры ежегодных отчислений составляют: 0,23% – для банков с устойчивым финансовым положением; 0,31% – для проблемных банков; 0,5% – для банков, кредитные вложения в которых сопряжены с повышенным риском [58]. Положительным моментом можно считать установленные и действующие в России нормативы по срокам возврата средств: через две недели после отзыва банковской лицензии вкладчики могут обратиться в Агентство по страхованию вкладов и в течение трех дней получить свои деньги. Вместе с тем

недостатки российской системы защиты вкладов проявляются в ситуациях, когда страховой случай еще не наступил, то есть Банк России не отозвал лицензию, а банковское учреждение уже перестало возвращать вклады. В таких случаях реальные сроки выплаты компенсаций пострадавшим существенно возрастают.

В целом, совершенствование механизма защиты вкладов в институтах российской сберегательной системы, должно осуществляться на основе таких принципов, как:

- сочетание механизмов обязательной и добровольной защиты вкладов, в частности путем создания таких институтов, как Фонд добровольной защиты клиентов частных банков (такие фонды действуют в Швеции, Нидерландах, Франции и других странах Европы), Бюро по защите потребителей финансовых услуг (функционирует в США);

- обязательное участие не только банковских, но и других сберегательно-инвестиционных институтов в системе защиты вкладов (кредитных кооперативов, страховых организаций, инвестиционных фондов и других). Так, современная система страхования вкладов Великобритании охватывает не только коммерческие, инвестиционные банки, но и страховые компании. Расчетной базой страхового взноса выступает параметр страховой ответственности по конкретному участнику, а не величина депозитов;

- полнота покрытия (максимальное покрытие вкладов в национальной и иностранной валюте в банках, кредитных кооперативах, пенсионных фондах, инвестиционных, страховых компаниях);

- широта охвата субъектов сбережений (распространение системы защиты вкладов на юридических лиц);

- дифференциация страховых отчислений на основе совершенствования анализа рисков в деятельности участников системы защиты вкладов;

- последовательное сокращение сроков возмещения вкладов клиентам учреждений, признанных неплатежеспособными (новые европейские стандарты по срокам таких выплат – семь календарных дней с момента объявления о неплатежеспособности института);

- прогнозирование приближения кризисных ситуаций и заблаговременная разработка программы антикризисного управления, предусматривающей использование прогрессивной шкалы штрафов за досрочное изъятие вкладов, в зависимости от размеров и сроков изъятия;

– отображение в законодательстве целей системы защиты, а именно: обеспечение защиты вкладов физических и юридических лиц, а также стабильное функционирование сберегательной системы.

Снижение степени монополизации сберегательной системы возможно на основе развития негосударственного сектора сберегательно-инвестиционных учреждений, стимулирования появления и расширения сферы деятельности новых институтов, сокращения барьеров входа на рынок сбережений. Важнейшими критериями оценки масштабов монополизации сберегательной системы являются: доля негосударственных сберегательно-инвестиционных учреждений в общем их количестве по группам институтов, доля рынка сбережений, приходящаяся на конкретное сберегательно-инвестиционное учреждение (группу институтов), величина активов, доля привлеченных средств конкретным институтом в общем их объеме по группе учреждений.

Усиление конкуренции на рынке сбережений выступает необходимым условием повышения эффективности функционирования российской сберегательной системы. Однако в отдельных ее сегментах происходит интенсификация процессов концентрации и централизации, что, с одной стороны, определяется объективным фактором более высокой устойчивости крупных сберегательно-инвестиционных институтов к кризисам, а с другой – способствует усилению господства монополистических структур. В этой связи государство должно регулировать процессы концентрации и контролировать различного рода соглашения и сговоры компаний, предотвращая тем самым недобросовестную конкуренцию.

Контроль над чрезмерной концентрацией реализуется государством в форме регулирования процедуры слияний и поглощений, для чего следует ужесточать санкции государственной администрации. Разрешение на слияние компаний в России дает Федеральная антимонопольная служба на основе представленных компаниями документов, а также собственного анализа возможных изменений на рынке. Слияние компаний целесообразно в случае неплатежеспособности или угрозы банкротства одной из них. В других случаях оно способствует монополизации рынка и представляется нецелесообразным. Кроме того, государство должно использовать разнообразные механизмы пресечения доминирующего положения сберегательно-инвестиционных компаний, что чаще всего проявляется в установлении монопольно высоких или низких процентных ставок или ограничении доступа на рынок конкурентов. Для этого следует

разработать методику оценки рисков монополизации рынка сбережений, а также ужесточить штрафные санкции в отношении компаний-монополистов за недобросовестную конкуренцию. Так, например, в США в случае установления факта недобросовестной конкуренции компания должна возместить ущерб в сумме, в три раза превышающей реальные потери пострадавших.

Дальнейшее развитие секторов негосударственных пенсионных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных страховых организаций, кредитных кооперативов, микрофинансовых организаций посредством снижения для них барьеров входа на рынок, совершенствования механизма государственного контроля за их деятельностью будет способствовать формированию реальной конкуренции на рынке сбережений.

Еще одно направление институциональных преобразований российской сберегательной системы – повышение уровня ее информационной насыщенности, а также доверия субъектов сберегательных отношений к сберегательно-инвестиционным институтам. Сегодня не требует доказательств тот факт, что в условиях отсутствия золотовалютного стандарта, основным базисом, на котором держится «хрупкая архитектура» современных сберегательных систем, является доверие инвесторов и сберегателей. Именно оно способно компенсировать негативные последствия несовершенного законодательства, уменьшить транзакционные издержки субъектов, а, следовательно, повысить эффективность функционирования сберегательной системы и благосостояние всего общества [283, с. 28]. Изучая феномен доверия, известный исследователь Ф. Фукуяма утверждал, что оно выступает в роли общественного богатства, которое принадлежит всей нации [153, с. 65]. По мнению ученого, в обществах с низким уровнем доверия государственная регламентация способна поддерживать хозяйственную эффективность, но не в состоянии привести к позитивным социальным переменам. В группе обществ с высоким уровнем доверия Ф. Фукуяма выделил такие страны, как Япония, США и Германия, а к обществам с низким уровнем доверия отнес Францию, Италию, Мексику, Бразилию, Китай, Тайвань, страны Восточной Европы и бывшего СССР.

Результаты мониторинга показателей межличностного доверия в отдельных государствах в 1990-2016 гг., отраженные в таблице Г.2, свидетельствуют о том, что наибольший его уровень характерен для Скандинавских стран, где около 60% опрошенных считают, что большинству людей можно доверять.

В англосаксонских странах (США, Великобритании, Канаде, Австралии) показатель доверия составляет 35-40%, а в России так же, как и в латиноамериканских странах, находится на уровне 25-28%. На уровень межличностного доверия большое влияние оказывает доверие институциональное, и наоборот. Понятие институционального доверия часто связывают с агрегированием, то есть с обобщением всех его составляющих [59, с. 65]. На наш взгляд, отдельно следует выделить и проанализировать институционально-государственное доверие, которое формируется у субъектов экономики в отношении эффективности функционирования государственных институтов – органов законодательной, исполнительной власти, контролирующих и санкционных структур [84]. Его составляющими являются доверие к президенту, правительству, высшему законодательному органу страны (в России – к Государственной Думе), другим институтам власти. Динамика этих параметров как механизм обратной связи граждан страны с представителями политической элиты демонстрирует результаты оценки населением эффективности внедряемых правительством мер, формирует тенденции усиления или ослабления потенциала будущего доверия, создает предпосылки либо для устойчивого функционирования, либо для дестабилизации национальной сберегательной системы.

По данным социологического исследования «Левада-центра», уровень доверия граждан России к государственным структурам и общественным институтам продолжает снижаться [286]. По данным соцопроса, за 2017 год почти вдвое сократилась доля россиян, доверяющих Правительству (с 45% до 26%), Совету Федерации (с 40% до 24%), Госдуме (с 40% до 22%), а также прокуратуре (до 33%) и органам госбезопасности (до 57%). В 2020 году уровень доверия составил: Правительству – 38%; Совету Федерации – 30%, Госдуме – 29%; прокуратуре – 31%; органам госбезопасности – 53%.

Производным от институционально-государственного, на наш взгляд, выступает институционально-частное доверие, которое определяет принципы, правила, условия взаимодействия субъектов экономики между собой. Доверие сберегательно-инвестиционным институтам будем трактовать как сформированный и присущий субъектам национальной экономики нематериальный ресурс ожидания того, что большинство институтов функционирует на принципах честной конкуренции, свободы выбора, соблюдения обязательств, полноты и открытости информации [84]. Этот тип доверия во многом определяет перспективы развития

сберегательной системы, структуру сбережений и инвестиционный потенциал национальной экономики.

Как свидетельствуют данные таблицы 14, в настоящий момент население России выражает недоверие большинству сберегательно-инвестиционных институтов в силу специфики исторического развития страны, в частности, неразвитости рынка сбережений и не востребоваемости знаний о закономерностях его функционирования в течение длительного периода времени. За период 2016-2018 гг. доля россиян, доверяющих банкам, сократилась с 67% до 65%. Максимальный уровень доверия населения к банковским институтам был зафиксирован в 2013 году – 78%, а тенденция к снижению доверия наметилась с 2014 года. Динамика уровня доверия страховым компаниям коррелирует с динамикой доверия банкам: за два года доля россиян, доверяющих «страховщикам», упала с 40% до 36%, инвестиционным компаниям – с 18% до 15%. Динамика доверия микрофинансовым организациям отрицательна по отношению к 2013 году: падение с 13% до 6% (2018 год). Уровень доверия негосударственным пенсионным фондам (НПФ) за период 2016-2018 гг. упал до 15%, сократившись на 4%.

Таблица 14 – Уровень доверия к сберегательно-инвестиционным институтам в России

Уровень доверия	Доля респондентов, доверяющих институтам, в процентах						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Банкам	64	78	74	56	67	60	65
Инвестиционным компаниям	17	19	19	16	18	17	15
Страховым компаниям	35	41	38	35	40	35	36
Микрофинансовым организациям	14	13	11	8	8	5	6
Негосударственным пенсионным фондам (НПФ)	19	19	19	19	19	15	15

Источник: [281].

В целом, проблема укрепления доверия в российском обществе остается чрезвычайно актуальной, ее решение требует длительного времени, тщательной проработки и дополнительных вложений. Это ярко продемонстрировали события кризиса 2008 года. Владельцы крупных вкладов в банках – свыше 700 тыс. руб. (их доля в совокупных депозитах банков составляла 55%) – массово изымали

деньги, что негативно отразилось на рынке сбережений [61, с. 37]. Кризис доверия часто проявляется также в форме дефицита краткосрочной ликвидности, обострения отношений между финансовыми организациями, а также отсутствия адекватного и стабильного спроса со стороны населения на долгосрочные сберегательно-инвестиционные инструменты.

Важнейшим условием формирования доверия субъектов на рынке сбережений является достаточный уровень финансовой грамотности, поскольку человек не может доверять тому, чего не знает. Согласно оценкам экспертов, финансовая грамотность населения Российской Федерации все еще находится на неудовлетворительно низком уровне и является одной из причин низких темпов роста долгосрочных организованных сбережений, затрудняя решение задач поддержания стабильности функционирования национальной сберегательной системы и повышения благосостояния российских граждан. Как отмечено в Концепции Национальной программы повышения уровня финансовой грамотности населения Российской Федерации, «более 70 лет развития страны в рамках социалистической экономической модели и идеологии практически стерли у большинства граждан России какое-либо представление о даже относительно простых финансовых продуктах и услугах» [44].

Проблема неудовлетворительной финансовой грамотности представителей домохозяйств характерна не только для России. По оценкам социологических служб, для многих развитых стран мира она является актуальной. В этой связи зарубежный опыт решения проблемы может оказаться полезным для России. Во многих странах повышение финансовой грамотности населения признано важным национальным приоритетом и реализуется на государственном уровне путем разработки и внедрения соответствующих национальных программ и стратегий, как это показано в таблице Г.3. К решению проблемы привлекаются частные и общественные организации, значительная доля финансирования осуществляется за счет средств государственных бюджетов. Например, в Ирландии, при поддержке правительства, в 2003-2008 гг. была проведена Национальная кампания по повышению пенсионной осведомленности (National Pensions Awareness Campaign), с ежегодным бюджетом 0,5-1,0 млн евро [196]. В целом, в течение шести лет правительством было выделено 4,5 млн евро на финансирование кампании, в рамках которой были задействованы средства телевидения, радиовещания, печатные СМИ, постеры, Интернет-ресурсы, кассовые чеки в магазинах,

плазменные экраны в супермаркетах и общественном транспорте, организованы общественные форумы, интервью по радио и в прессе. Кроме того, были проведены ежегодные Национальные недели пенсионного сознания, разработан онлайн-калькулятор по пенсионному обеспечению. Поддержку оказал широкий круг организаций, среди них: Ирландский Конгресс Торговых Союзов, Ирландская Конфедерация бизнеса и работодателей, Ассоциация малого бизнеса, Торговая Палата Ирландии, ирландские малые и средние предприятия, Институт персонала и развития, общественные информационные центры, Ассоциация ирландских фермеров, Ирландская сельская женская ассоциация, Национальная библиотечная сеть, сельские лидерские группы, партнерские компании, Ирландская гостиничная федерация, Ассоциация ресторанного бизнеса Ирландии, Ирландская Ассоциация виноторговцев и другие. В результате проведения кампании уровень осведомленности ирландского населения увеличился с 60% в 2002 году до 85% в 2008 году, уровень дополнительного пенсионного покрытия – с 32 до 45% в соответствующем периоде. В 2009-2011 гг. реализацию Национальной Стратегии финансовой грамотности профинансировало правительство Канады, выделив 5 млн долл. К участию в программе были привлечены представители бизнеса, преподаватели, ученые, общественные организации, исследовательские центры. В 2003 году специалисты итальянского «Консорциума PattiChiari» разработали стратегию с целью повышения прозрачности и сравнимости финансовых продуктов. Эта организация обеспечивает потребителей простыми инструментами сравнения продуктов, что облегчает принятие инвестиционных решений. Консорциум инициировал и провел ряд национальных кампаний по финансовому образованию. В рамках долгосрочного проекта, имеющего целью выявление стратегий поведения потребителей, повышения и распространения финансовой культуры в Италии, Консорциум проводит независимые углубленные исследования и рассчитывает на основе полученных результатов новаторский индекс финансовых способностей населения. Правительственной программой финансового образования Словакии при участии Министерства финансов, Министерства образования и Национального Банка было предусмотрено создание в 2010 году специального государственного института, отвечающего за повышение финансовой грамотности населения – Академии финансового образования.

Национальные программы формирования сберегательной культуры населения были профинансированы и реализованы во многих других странах мира.

Все они были направлены на объединение усилий правительственных органов в лице Министерств финансов, экономического развития, Казначейств, Комиссий по финансовым услугам, общественных организаций (ассоциаций потребителей финансовых продуктов, информационных агентств, ассоциаций банкиров и других), региональных властей, бизнеса с целью финансового образования широких масс населения и предусматривали дифференцированный подход к обучению разных категорий граждан страны: молодежи, детей школьного возраста, пенсионеров, людей с финансовыми проблемами, групп инвесторов с определенным опытом и других. В России разработкой и реализацией программы повышения финансовой грамотности населения занимается Министерство финансов Российской Федерации. С 2011 года стартовал проект «Содействие повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования в Российской Федерации» с объемом финансирования 113 млн долл. [278]. В целом, повышение финансовой грамотности российских граждан – процесс длительный и непростой, требующий постоянного мониторинга и совершенствования, которое, на наш взгляд, должно осуществляться по следующим направлениям:

- развитие партнерства государственных структур, бизнеса и общества с целью повышения финансовой осведомленности населения, что расширит спрос населения на разнообразные сберегательно-инвестиционные продукты;
- предоставление возможности ознакомления с образовательными материалами по персональным финансам, в частности, бесплатных консультаций независимых финансовых советников представителям широкого круга профессий и разных слоев населения;
- использование всех каналов массовых коммуникаций, методов социального маркетинга, направленных на формирование активного сберегательного мышления в обществе.

Следующей задачей, обеспечивающей повышение уровня доверия и устойчивое функционирование национальной сберегательной системы, является противодействие сознательному сокрытию информации субъектами рынка сбережений. Для этого следует реформировать систему раскрытия информации на принципах государственно-частного партнерства. Если информация о деятельности и финансовом состоянии банков сегодня относительно доступна, то по другим группам сберегательно-инвестиционных институтов она частично является закрытой. В этой связи, представляется целесообразным: введение

паспортов финансовых продуктов с их характеристикой и оценкой уровня риска; обеспечение свободного доступа субъектов рынка к необходимой информации и законодательное закрепление требований по раскрытию информации в отношении сберегательно-инвестиционных институтов; установление порядка проверки полноты и достоверности предоставляемой ими информации, введение санкций и штрафов за недостоверность информации; унификация стандартов раскрытия информации на сайтах компаний, а также сайте Банка России; формирование досье страховых организаций, ПИФ, НПФ, кредитных кооперативов и прочее. В комплекс обязательной актуализируемой информации следует включить: сведения о руководстве компаний, составе инвестиционного портфеля и результатах инвестирования средств, корпоративном управлении, системе внутреннего контроля и управления рисками, финансовом состоянии. Следует также предусмотреть издание Банком России нормативного акта о порядке, сроках и объеме раскрытия информации для клиентов сберегательно-инвестиционных компаний, а также создание единого центра генерирования и распространения финансовой информации. В условиях высокой динамичности рынка сбережений владение полной и достоверной информацией о финансовых продуктах и услугах позволит субъектам сберегательных отношений улучшить свое благосостояние, избежать участия в сомнительных операциях, будет способствовать повышению уровня доверия и устойчивому развитию не только сберегательной системы, но и национальной экономики в целом.

5.2 Внедрение инновационных банковских продуктов как условие ускорения трансформации национальных сбережений в инвестиции

Доминирующим сегментом российской сберегательной системы, несмотря на функционирование значительного количества некредитных сберегательно-инвестиционных институтов, остается банковский сектор. По итогам 2018 года отношение активов банковского сектора к ВВП составило более 90%, тогда как отношение активов других участников рынка сбережений к ВВП едва превысило 10% [48]. В 2017-2018 годах домашние хозяйства и предпринимательские структуры отдавали предпочтение комплексному банковскому обслуживанию. В течение всего 2018 года наблюдался приток в банки сбережений населения: доля вкладов физических лиц в пассивах банков превысила долю средств предприятий

(30,2% и 29,8%, соответственно, по состоянию на 01.01.2019). В целом, объем вкладов физических лиц за 2018 год возрос на 6,5% (за 2017 год – на 10,7%) до 28,5 трлн руб. [48]. Доля ПАО Сбербанк на рынке вкладов населения, несмотря на некоторое снижение (с 46,1 до 45,1%), остается весомой. Суммарный объем депозитов и средств организаций на счетах за 2018 год вырос на 6,0% (за 2017 год — прирост на 4,8%), их объем на 1.01.2019 составил 28,0 трлн рублей. Доля валютной составляющей за 2018 год по вкладам физических лиц изменилась незначительно - с 20,6 до 20,5%, по депозитам и средствам на счетах организаций – с 36,7 до 35,7%. Средневзвешенная процентная ставка по рублевым депозитам нефинансовых организаций на срок свыше 1 года изменилась незначительно и составила в декабре 2018 года 6,7% годовых. Ставка по рублевым вкладам населения при некотором снижении в середине периода за год возросла с 6,7 до 6,8% годовых. Вместе с тем, как было показано в параграфе 4.1, в последние годы в структуре сбережений домохозяйств происходит увеличение доли средств, направляемых во вклады в кредитных организациях (с 43% в 2013 году до 74% в 2018 году). Однако наблюдается устойчивая тенденция снижения среднесрочных и долгосрочных вкладов в общем их объеме, что негативно сказывается на инвестиционном потенциале.

Наиболее востребованные депозитные банковские продукты в России отличаются дифференциацией ставок в зависимости от срока и суммы вложений; возможностью или невозможностью пополнения счета и частичного снятия средств, что влияет на доходность вкладов; дополнительными бонусами в виде скидок от суммы покупок в магазинах – банковских партнерах. Кредитные банковские продукты совершенствуются на основе объединения функций текущего счета и кредитной карты, с бесплатным обслуживанием последней, льготным процентом за пользование кредитом, а также подключением бесплатной услуги «мобильный банк». В настоящее время все больший спрос приобретают онлайн-вклады. Однако, в отличие от механизма их открытия в зарубежных банках, как правило, требуется подписание универсального договора банковского обслуживания и получения доступа к онлайн-сервису.

В мировом масштабе в последние годы возросла популярность платежных систем «P2P-Banking» (прямых платежей между физическими лицами без участия банка), что обусловлено удобством, мобильностью, высокой скоростью и безопасностью перевода средств. Эти системы представляют собой совершенно

новый способ денежного обмена, который, в конечном итоге, может заменить наличные деньги. По данным зарубежных социологических опросов, до 64% опрошенных используют безналичный расчет даже для покупок стоимостью менее 5 долл. [230]

В апреле 2016 года правительство Великобритании разработало и запустило инновационный финансовый инструмент ISA, который позволяет кредиторам получать освобожденную от налогообложения прибыль от процентов по кредитам P2P. P2P представляет собой так называемую модель взаимодействия «peer-to-peer» или «человек-человеку», «равный-равному», в которой участвуют только физические лица [246]. P2P-кредитование является быстрорастущей формой инвестирования, в рамках которой богатые граждане, желающие получить прибыль от капитала, могут выдавать кредиты индивидуальным заемщикам и предпринимателям. Исключение банков из цепочки финансовых займов позволяет кредиторам получать большие проценты по кредиту, чем если бы они обратились за помощью к банковскому посреднику. Благодаря инновационному инструменту заемщики могут самостоятельно выбирать тип кредита, целевую группу кредитополучателей, желаемую ставку процента и диверсифицировать риск, выдавая займы сотням и даже тысячам заемщиков. Новый финансовый инструмент приобретает все большую популярность среди населения. Объем кредитов, выданных в быстрорастущем сегменте инвестиций ISA за период с момента запуска инструмента, составил более 5 млрд ф. ст.

В настоящее время кредитование по схеме P2P не защищено Программой компенсаций в сфере финансовых услуг (Financial Services Compensation Scheme, FSCS), что генерирует повышенный риск для владельцев капитала. Однако функционирование финансового продукта ISA относится к сфере компетенций Управления по финансовому регулированию и надзору Великобритании (Financial Conduct Authority, FCA). Кроме того, кредиторы создают резервные фонды, чтобы предотвратить невозврат средств заемщиками. Инновационный инструмент ISA обеспечивает поддержку, необходимую для покрытия финансовых потребностей в заемных средствах 5,2 млн британских малых и средних предприятий, многим из которых банки отказали в выдаче кредитов. На начальном этапе развития отношений между участниками P2P-кредитования займы могут составлять не более 10 ф. ст. сроком от 30 дней до 5 лет. Ключевое различие между привычным банковским инновационным кредитованием заключается в том, что онлайн-овые

P2P платформы генерируют значительно более низкие издержки, чем традиционная банковская модель. В результате заемщик получает кредит по более низкой ставке, чем в банке, которая, тем не менее, является более привлекательной для кредитора, чем банковский процент по депозиту.

Бурному развитию инновационных финансов ISA способствуют правительственные налоговые стимулы. После внедрения инструмента ISA в апреле 2016 года в Великобритании была принята законодательная норма, согласно которой проценты и прибыль, полученные от IFISA, не являются объектами налогообложения. В то же время проценты, полученные по P2P-кредитам, кроме ISA, облагаются налогом по предельной ставке подоходного налога, установленной на соответствующую дату. Современные тенденции развития рынка P2P-платежей диктуют банкам необходимость внедрения соответствующих инноваций в бизнес-процессы с целью сохранения конкурентоспособности и клиентов в новых условиях. Одним из решений данной проблемы может быть разработка и широкое использование инновационных банковских продуктов, для чего следует детально изучить зарубежный опыт.

Среди многообразия банковских продуктов традиционно выделяют кредитные, депозитные, переводные, обменные, расчетные. Развитие банковских продуктов в зарубежной практике происходит в направлении комбинирования преимуществ их отдельных видов, повышения доходности вложений, снижения издержек и обеспечения максимального удобства для клиентов банков. Первоначально направления их совершенствования находились в плоскости поиска компромисса между возможностями повышения доходности и использования клиентами средств, находящихся на счетах, в случае необходимости. При этом действовала закономерность: чем выше степень свободы в плане возможностей снятия денег со счета, тем ниже доходность вложений. Так, банковский продукт «Cash ISA» (Великобритания) позволяет получать депозитный процент на капитал с одновременным сохранением свободного доступа к деньгам [200]. Средства на счетах «Cash ISA», которыми управляют британские банки и строительные общества, обеспечены государственной компенсационной программой финансовых услуг (Government's Financial Services Compensation Scheme) в размере 75 000 ф. ст. на одного человека в одном банковском учреждении. Существуют также фиксированные «Cash ISA» с повышенной депозитной ставкой без возможности доступа владельца к средствам в течение установленного периода времени [198].

Депозитный продукт «счета легкого доступа» (easy access accounts), как и «Cash ISA», обеспечивает вкладчику возможность снятия средств в любой момент времени [197]. Максимальная ставка дохода по ним может достигать 3%. Условия и банки, предлагающие сберегательные счета с легким доступом, представлены в таблице 15.

Таблица 15 – Условия открытия сберегательных счетов с легким доступом в Великобритании

Наименование банка	Наименование банковского продукта	Процентная ставка	Минимальная / Максимальная сумма остатка, фунты стерлингов	Срок уведомления перед снятием средств со счета	Каналы доступа / управления счетом
1	2	3	4	5	6
Newbury Building Society	Existing Members (продукт только для постоянных клиентов банка)	1,60	50 / 1 000 000	Мгновенно	Интернет, почта, отделения банка
	Welcome to Newbury	1,35	50 / 3000	Мгновенно	Интернет, почта, отделения банка
Lough borough Building	Society Future First (для людей в возрасте от 16 до 25 лет)	1,30	1 / 50 000	Мгновенно	Почта, отделения банка
Yorkshire Building Society	Singl Access Saver Issue 3 По истечении года с момента открытия счета, средства переводятся автоматически на счет Triple Access Saver со ставкой 0,60%	1,15 включает фиксированный бонус 0,54% на 12 месяцев, возможно только одно снятие средств в течение года, выплата процентов ежегодно или ежемесячно	100 / 2 000 000	Мгновенно	Интернет, почта, отделения банка
RCI Bank UK	Freedom Savings Account	1,10	100 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет, телефон, почта
Bank of Cyprus UK	Online Easy Access Account	1,05 включает фиксированный бонус 0,45% на 12 месяцев	1 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет
Sainsbury's Bank	E-Saver Special	1,05	30 000 / 500 000	Отсутствует	Интернет
Post Office Money	Online Saver Issue 24	1,01 включает фиксированный бонус 0,76% на 12 месяцев	1 / 2 000 000	Отсутствует	Интернет

Продолжение таблицы 15

1	2	3	4	5	6
Charter Savings Bank	Easy Access Issue 3	1,01	1000 / 250 000	Отсутствует	Интернет
Tesco Bank	Internet Saver	1,01 включает фиксированный бонус 0,61% на 12 месяцев	1 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет
Cumberland Building Society	E-Savings Issue 2	1,00	1 / 25 000	Отсутствует	Интернет
Furness Building Society	Furness Student Account (только для студентов)	1,00	500 / 20 000	Мгновенно	Почта, отделения банка
Holmes dale Building Society	Home Saver	1,00	10 / 50 000	Мгновенно	Почта, отделения банка
National Savings & Investments	Income Bonds	1,00	500 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет, почта, телефон
	NS & I Direct Saver	0,80	1 / 2 000 000	Отсутствует	Интернет, телефон
AA	AA Easy-Saver Issue 3	0,97 включает фиксированный бонус 0,77% на 12 месяцев	100 / 2 000 000	Отсутствует	Интернет, телефон
United Bank UK (максимальный размер государственной гарантии 85 000 ф. ст.)	Online Easy Access Возможно открытие как единоличного, так и совместного счета	0,90 Допускается снятие средств один раз в месяц, за последующие снятия в течение месяца взимается плата в размере 1 ф. ст.	500 / 200 000	Отсутствует	Интернет
Coventry Building Society	Easy Access Saver (4)	0,85	1 / 250 000	Отсутствует	Интернет, телефон, почта, отделения банка
West Brom Building Society	Direct Limited Access Saver (Issue 2)	0,85 в случае снятия средств 7 и более раз в течение года ставка понижается до 0,25%	1000 / 1 000 000	Отсутствует	Телефон, почта
Family Building Society	Market Tracker Saver (1)	0,81	500 / 100 000	Отсутствует	Интернет, телефон, почта
Virgin Money	Defined Access E-Saver Issue 11	0,81 в случае снятия средств 4 и более раз в течение года ставка понижается до 0,25%	1 / 250 000	Отсутствует	Интернет

Продолжение таблицы 15

1	2	3	4	5	6
Skipton Building	Society E-Saver Issue 7	0,81	1 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет
Ikano Bank	Easy Saver	0,80	100 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет
Newcastle Building Society	Newcastle Community Saver Account (Issue 1)	0,80	1 / 250 000	Мгновенно	Интернет, телефон, почта, отделения банка
Aldermore	Easy Access Issue 11	0,75	1000 / 1 000 000	Отсутствует	Интернет, телефон, почта, отделения банка
Nation wide Building Society	Loyalty Saver Issue 8	0,75 Ставка зависит от продолжительности пребывания в статусе клиента банка, ставка 0,75% применяется для лиц, которые являются клиентами банка 15 лет и более	1 / 50 000	Мгновенно	Интернет, отделения банка
Oak North	Easy Access Deposit для граждан Великобритании старше 18 лет	0,75 Ставка зависит от суммы остатка на счете: 1-999 – 0,50%; 1000-14999 – 0,75%; 15000-29999 – 0,90%; 30000-500000 – 1,05%; 500001 и более – 0,50%	1000 / 100 000	Отсутствует	Интернет, телефон, почта
Shawbrook Bank	Easy Access Issue 8	0,75	1000 / 85 000	Отсутствует	Интернет, телефон

Источник: составлено автором по данным [197].

Проникновение технологий во все сферы жизни в начале третьего тысячелетия привело к всеобщему оцифровыванию («диджитализации») финансово-банковских продуктов. В настоящее время можно констатировать стремительное развитие нового сегмента финансовых и банковских услуг – финтехиндустрии (fintechindustry), обороты которой достигли 19 млрд долл. в 2015 году и 15 млрд долл. в течение восьми месяцев 2016 года [261]. Ее основными игроками являются венчурные компании, занимающиеся разработками IT-решений для финансовой индустрии.

Согласно классификации BИntelligence (исследовательского сервиса одного из ведущих мировых новостных порталов Business Insider, предоставляющего аналитику о развитии бизнеса в цифровую эпоху), в структуру финтехиндустрии входят: банковские услуги, платежные системы, сервисы управления инвестициями и финансами, страховые услуги, валютно-обменные операции и кредитование. Как следствие – открытие интернет-банков, распространение бесконтактных банковских карт, осуществление денежных переводов, круглосуточная поддержка клиентов, открытие счетов на основе заполнения регистрационных форм в мобильных приложениях, возможность пополнения мобильных кошельков и прочее. Например, интернет-банк MONZO (Великобритания) открылся в феврале 2015 года. Его миссией стало «создание лучшего в мире текущего счета» [228]. В апреле 2017 года банк получил лицензию Управления по финансовому регулированию и надзору (Financial Conduct Authority) и Комиссии по регулированию банковской деятельности (Prudential Regulation Authority) Великобритании на осуществление всех видов банковских операций. В настоящее время MONZO предлагает клиентам дебетовую бесконтактную карту MasterCard, уведомления о расходах в режиме реального времени, бесплатное обслуживание, в том числе за границей, бесплатные мгновенные переводы между пользователями системы MONZO, круглосуточную поддержку, прозрачное грамотное бюджетирование и возможность общения с компетентными профессионалами – участниками банковского сообщества. В конце 2017 года MONZO предоставил клиентам возможности бесплатного открытия текущего счета, осуществления прямых одноразовых и регулярных платежей, получения номера расчетного счета и МФО, защиты вкладов по Программе компенсаций в сфере финансовых услуг (FSCS protection), а также возможность быстрого и легкого получения кредитов овердрафт. В настоящее время клиентами MONZO являются 400 тыс. человек, ежедневно клиентская база банка увеличивается на сотни человек.

Банковский институт «Starling bank» получил лицензию Комиссии по регулированию банковской деятельности (Prudential Regulation Authority) Великобритании в июле 2016 года. За его работой следит Управление по финансовому регулированию и надзору и Комиссия по регулированию банковской деятельности Великобритании. Средства клиентов защищены страховым покрытием в размере 85000 ф. ст. (FSCS). С 4 июня 2017 года ставка процента

на остаток средств на счете составляет 0,5%, если баланс не превышает 2000 ф. ст., и 0,25%, если сумма остатка составляет от 2000 до 85000 ф. ст. [255].

Открыть счет в «Starling bank» можно, заполнив регистрационную форму в мобильных приложениях, доступных для скачивания в «Apple App Store» или «Google Play Store». Для подтверждения личности клиента используются стандартные процедуры идентификации по мобильному телефону, фотография идентификационного номера и видео-селфи. Плата за пользование текущим мобильным счетом, в том числе за границей, за снятие средств в банкомате и за несанкционированный овердрафт отсутствует. В случае подачи клиентом заявки о предоставлении овердрафта его платежеспособность проверяется в Бюро кредитных историй. Пополнение мобильного кошелька ограничено суммой 250 ф. ст. в день. Пополнение на большую сумму возможно посредством банковского перевода из другого банка на номер текущего счета с указанием МФО Starling bank. Платеж зачисляется мгновенно или в течение двух часов. Пополнить счет наличными средствами можно, обратившись в службу клиентской поддержки через мобильное приложение. Кроме того, предусмотрена возможность пополнения счета чеком, выписанным на имя владельца счета. При помощи приложения «Current Account Switching Service» для операционных систем «iOS» и «Android» можно автоматически сделать мобильный счет в Starling bank своим основным текущим счетом. Заявка обрабатывается в течение семи рабочих дней. Карту Starling bank можно использовать за границей во всех точках, в которых принимаются карты MasterCard.

В настоящий момент банковские продукты ведущих зарубежных банков представлены сберегательными, текущими, пенсионными счетами и кредитными картами. Инновационными их делает использование информационных технологий, благодаря чему клиентам не нужно обращаться в физические отделения. К примеру, Ally Bank (США) специализируется на предоставлении: услуг по финансированию операций с недвижимостью (ипотека, рефинансирование) и движимым имуществом (кредиты на приобретение автомобилей), инвестиционных услуг (самостоятельное приобретение и продажа акций от 4,95 долл., опционов, торгуемых фондовых индексов, ценных бумаг фондов взаимного инвестирования и других ценных бумаг – 1 долл. за ценную бумагу, минимальное количество ценных бумаг – 10 шт.), лизингового консультирования, страхования КАСКО, доступа к использованию интерактивных калькуляторов, инструментам создания графиков

для анализа оборота активов и их эффективности, круглосуточного доступа к счету управления инвестиционными портфелями (годовой тариф за управление инвестиционным портфелем составляет 0,03% при среднеотраслевом тарифе 1,02%, минимальная стоимость инвестиций 2500 долл.), счетов для торговли на Forex [248].

Годовая процентная ставка по сберегательным счетам-онлайн составляет 1,2%, сложный процент начисляется ежедневно, ежемесячная плата за обслуживание счета отсутствует, дистанционная проверка состояния счета осуществляется через «Ally Check Deposit», онлайн-банкинг и мобильный банкинг. Количество переводов средств со сберегательных счетов или со счетов денежного рынка ограничено законодательством США. Годовая процентная ставка по счетам денежного рынка составляет 0,9%. Все депозитные средства защищены Федеральной корпорацией страхования депозитов (FDIC). Процентная ставка по депозитам не является фиксированной и может изменяться после заключения депозитного договора. Банк Ally предлагает клиентам пенсионные счета трех видов: высокодоходные пенсионные счета (годовая фиксированная ставка процента 1,35%, срок – от 3 месяцев до 5 лет), пенсионные счета с возможностью повышения процента доходности (начальная процентная ставка 1,5%, срок – 2 и 4 года, ставка процента может увеличиваться один раз для двухлетнего срока и два раза для четырехлетнего срока, если балансовая стоимость капитала первого уровня для соответствующих пенсионных счетов повысится) и пенсионные счета-онлайн (плавающая процентная ставка 1,2%, количество операций по счету ограничено шестью за период формирования одной выписки) [199].

Кредитные карты Ally предоставляются с возможностью возврата средств за покупки (AllyCashBackCreditCard), годовая плата за обслуживание карты отсутствует, клиенту возвращается 2% от суммы покупок на газозаправочных станциях и в продуктовых магазинах и 1% от суммы всех остальных покупок. Если клиент размещает возвращенные средства на действующем счете Ally bank, то на них начисляется бонусный доход в размере 10% от суммы. Клиент получает бонус в размере 100 долл. за покупки на сумму 500 долл. в течение первых трех периодов выставления счетов. Плавающая годовая ставка за пользование кредитом составляет от 13,99 до 23,99 %, в зависимости от платежеспособности клиента.

Еще одно направление развитие банковских продуктов – удовлетворение специфических потребностей отдельных категорий вкладчиков, персонализированный подход к клиентам. Отсюда новые инновационные предложения – услуги оповещения

клиентов в случае превышения суммы регулярных ежемесячных расходов. Мобильный банк Tandem (Великобритания) уведомляет клиентов о движении по счету в режиме реального времени, предлагает более выгодные варианты покупок в случае повышения суммы чека (выставленного счета) по сравнению с предыдущей аналогичной покупкой с целью экономии средств клиента. Банк предлагает кредитные карты с возможностью возврата 0,5% от суммы всех покупок, совершенных в Великобритании и за ее пределами, стоимостью более 1 ф. ст. Процент за пользование кредитом в наличной и безналичной форме составляет 18,9% годовых. За снятие наличных средств в банкомате в Великобритании взимается комиссия в размере 2,5%. За совершение аналогичной операции за границей дополнительная плата не взимается. За просрочку выплаты процентов по кредиту начисляется штраф в размере 12 фунтов.

Сегодня эволюция инновационных банковских продуктов происходит в направлении диверсификации сберегательных, пенсионных, кредитных и транзакционных финансовых инструментов с учетом новейших достижений в области развития интернет-технологий и программного обеспечения. Одним из самых успешных банков в плане внедрения нововведений считается Fidor Bank (Германия), который выиграл конкурс «Банковские инновации 2013» за инициативу «Like-Zins», в рамках которой клиенты банка впервые получили возможность оказывать непосредственное влияние на размер процентной ставки по средствам на счетах до востребования путем выставления «лайков» и другой активности на странице банка в Facebook [260].

Данный подход был признан инновационным с точки зрения ценообразования, использования социальных медиа и маркетинга. В 2015 году банк получил награду Всемирного Экономического Форума как лучшая растущая компания. В настоящее время клиенты Fidor Bank могут заходить в банковские учетные записи через Facebook. Банк взаимодействует с клиентами напрямую через Twitter, Facebook, LinkedIn, YouTube и SlideShare. В 2016 году банк в очередной раз продемонстрировал новаторский подход, когда объединился с «Ripple» с целью использования протокола «blockchain» для перевода денежных средств (протокол обеспечивает надежную защиту данных от подделки). Банк имеет около 100 тыс. клиентов в Германии и 300 тыс. участников сообщества банка в социальных сетях. В настоящее время он выходит на новые рынки, в том числе, Великобритании и США. Направления эволюции банковских продуктов Fidor Bank представлены в таблице 16.

Таблица 16 – Эволюция инновационных банковских продуктов «Fidor Bank»

Период внедрения инновации	Инновационные банковские продукты
1	2
2009	Получение инновационным банком лицензии на осуществление деятельности в разгар финансового кризиса
Май 2010	+ Dispokredit – кредиты под залог страхования жизни по ставке от 3,9% годовых. Рост объема ипотечного кредитования под залог страхования жизни. Срок подачи и рассмотрения заявки на получение Dispokredit онлайн составляет 60 секунд, индивидуальные условия кредитования зависят, в том числе, от объема регулярного дохода клиента по счету FidorSmartGiro. Например, кредитные средства в объеме 1500 евро, при условии платежеспособности клиента, можно получить на неограниченный срок, с возможностью погашения в любое время, плата в случае использования средств составляет 22,46 евро / квартал, годовая плавающая ставка процента составляет 5,99%, эффективная годовая ставка – 6,13%. Продукт Dispokredit обеспечивает возможность пользования кредитами, депозитными средствами, иностранными валютами и драгоценными банковскими металлами в рамках одного счета
Июль 2010	+ мобильное приложение iPhone App Fidor Bank – мобильный электронный кошелек, позволяющий клиентам в любое время отслеживать движение по счетам, получать мгновенные кредиты и задавать вопросы о финансах + «Easytrader» на Brokertainment – одноранговая биржа ценных бумаг. Клиенты – физлица могут обмениваться биржевыми индексами без посредников, расходов на управление и скрытых издержек, осуществляя максимальный контроль операций
Август 2010	+ функция перевода денег по учетной записи в Twitter – Fidor Bank стал первым банком, предоставившим клиентам услугу перевода и займа средств по учетным записям в Twitter через FidorSmart
Февраль 2011	+ драгоценные металлы – клиенты банка получили возможность легко и удобно покупать, отправлять и получать драгоценные банковские металлы онлайн стоимостью от 1 евро через свои FidorSmart счета
Май 2011	+ иностраннные валюты – клиенты банка получили возможность легко, недорого и удобно покупать и продавать иностранную валюту онлайн объемом от 100 евро
Июнь 2011	+ предоплаченный кредит на пополнение счета мобильного телефона – возможность получения предоплаченного кредита для пополнения мобильного телефона десяти лидирующих операторов мобильной связи или приобретения карты пополнения в режиме онлайн в любое время со счетов FidorSmart
Июль 2011	+ Stock Battle – первая электронная площадка для торговли ценными бумагами между физлицами. Каждый пользователь может определять собственные условия и инвестировать совместно с другими участниками в растущие или «падающие» рынки ценных бумаг
Июль 2011	+ цифровые сберегательные ценные бумаги – клиенты могут приобретать онлайн сберегательные ценные бумаги с различным сроком погашения (по выбору клиента) стоимостью от 100 евро с гарантированной процентной ставкой. Сертификаты можно перемещать и получать на физическом носителе высокого качества. Размер процентной ставки прямо пропорционален сроку погашения ценной бумаги
Сентябрь 2011	+ счета для предприятий – FidorSmart Corporate Account – счет для предприятий электронной розничной торговли и других поставщиков рынка электронной коммерции. Низкая стоимость перевода средств, надежность платежей, отсутствие риска невозврата платежей и удобный интерфейс

Продолжение таблицы 16

1	2
Январь 2012	+ виртуальные валюты – интеграция виртуальных валют, например, игровой валюты онлайн игры Flip life в счет FidorSmart
Февраль 2012	+ предоплаченная карта MasterCard – клиенты могут получить карту MasterCard, которая принимается в 32 млн точек по всему миру с защитой от неправомерного использования персональных данных и мошеннической идентификации, со страхованием на случай мошенничества при совершении онлайн-покупок и подушкой безопасности ликвидности: клиент может занять деньги в случае острой необходимости у участников сообществ в режиме реального времени
Апрель 2012	+ процентная ставка, привязанная к количеству лайков в Facebook
Сентябрь 2012	+ кооперация с hyperWALLETSYSTEMS INC. – кооперация с целью развития системы международных электронных платежей
Сентябрь 2012	+ приложение для краудфандинга – клиенты получили возможность инвестировать средства в поддерживаемые ими проекты или собирать средства на свои проекты со счета FidorSmart благодаря интеграции краудфандинговых платформ в новое приложение для краудфандинга Fidor Bank
Сентябрь 2012	+ SEPA – Fidor Bank вошел в состав Единой зоны платежей в евро (Single Euro Payment Area), клиенты получили возможность осуществления платежей в страны Европейской Экономической Зоны также безопасно, как и внутри страны
Апрель 2014	+ кредиты овердрафт по ставке 6,9% – Fidor Bank предлагает клиентам наиболее низкую ставку процента по кредитам овердрафт – 6,9%, за каждые 200 лайков в Facebook ставка снижается на 0,1%, но не ниже чем до 6,3%
Август 2014	+ дебетовая карта для предприятий MasterCard – удешевление банковского обслуживания для юридических лиц, возможность получения дебетовой карты предприятия, начисление 0,25% за остаток средств на счете
Январь 2015	Выход на рынок США
Август 2015	+ FidorSmart Card – продукт, объединяющий функции текущего счета, кредитной карты, Pay Pass (технология бесконтактных платежей, которой оснащены банковские карты MasterCard) и бонусы для клиентов Fidor Bank
Сентябрь 2015	<p>Выход на рынок Великобритании, + гибкие сберегательные ценные бумаги с конкурентоспособными процентными ставками, текущие счета для платежей в рамках Еврозоны.</p> <p><i>Текущие счета:</i> бесплатное открытие текущего счета без проверки кредитной истории, плата за остаток на счете 0,3% с возможностью повышения до 0,5%, если количество лайков в Facebook достигнет 10 000. Предусмотрена возможность бесплатного снятия наличных средств в банкомате первые три раза каждый месяц, последующие снятия – 1,5% от суммы (если снятие происходит в фунтах стерлингов), но не менее 1 ф. ст. за каждое снятие. Бесплатная замена карты в случае утери, кражи или завершения срока действия.</p> <p><i>Депозиты:</i> сумма от 100 до 100 000 ф. ст., для депозитов сроком на 6 месяцев ставка составляет 0,8%, 9 месяцев – 0,9%, 12 месяцев – 1,2%, 18 месяцев – 1,3%, 24 месяца – 1,4%, 36 месяцев – 1,6 %. Средства на всех счетах защищены системой депозитного страхования с суммой страхового покрытия, которая в эквиваленте составляет 100 тыс. ф. ст.</p>

Источник: составлено автором по данным [260].

В целом, несмотря на существенный прорыв ведущих российских банков в плане предложения на рынок новых продуктов, многообразие и многофункциональность

их аналогов, представленных на мировом рынке капиталов, дает ряд новых направлений совершенствования банковских продуктов, еще не апробированных отечественной практикой. Среди них – совмещение преимуществ пенсионного страхования и страхования жизни, залогового кредитования, мобильного экономического кошелька, возможностей торговли ценными бумагами между физическими лицами, купли-продажи драгоценных банковских металлов, иностранной валюты, приобретения цифровых сберегательных ценных бумаг и другое.

5.3 Формирование долгосрочных сбережений на основе повышения инвестиционного потенциала страховых и пенсионных институтов

Долгосрочные сбережения формируются в национальной экономике преимущественно при посредничестве страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов (НПФ) – сберегательных институтов договорного типа, создающих свои фонды на контрактной основе. Функционирование таких институтов продиктовано необходимостью формирования пенсионных накоплений (далее – ПН), которые выступают источником финансирования реальной экономики, важность которого возрастает. Стимулируя повышение уровня национальных сбережений, ПН способны активизировать рост производства национального продукта на основе увеличения объема инвестиций. Ускорение развития частного пенсионного обеспечения и НПФ как формы коллективного инвестирования приобретает сегодня особую актуальность в связи с общемировой тенденцией старения населения, увеличения числа пенсионеров и пенсионной нагрузки на работающих людей, сокращения выплат в рамках солидарных пенсионных систем (далее – ПС). Так, в России общая численность пенсионеров в расчете на 1000 человек населения составляет 313,7, а число занятых в экономике, приходящихся на одного пенсионера, постоянно уменьшается. В 2018 году это соотношение составило 1,6 : 1 [320]. Такое положение дел характерно для многих стран мира. По данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), с 2013 по 2015 гг. более трех четвертей (26 из 34) стран, являющихся участниками организации, реализовали реформы ПС [247].

Многие эксперты полагают, что реформирование ПС тесно связано с открывающимися возможностями для наращивания инвестиционного потенциала

национальных экономик, поскольку позволяет формировать и эффективно использовать долгосрочные сбережения населения. Ученые отмечают, что благотворным побочным эффектом пенсионной реформы является то, что она стимулирует повышение темпов экономического роста благодаря увеличению нормы сбережений, развитие и более эффективное функционирование рынков капитала, уменьшение дисбалансов на рынке труда и повышение качества корпоративного управления [195]. Эту позицию подтверждают исследования ученых, согласно которым во многих странах мира финансовые активы пенсионных фондов имеют положительное влияние на глубину и ликвидность фондового рынка, а также на глубину рынка облигаций предприятий [234]. В развитых странах мира валовые активы НПФ насчитывают триллионы долларов, их основная часть вложена в ценные бумаги [50]. Доля пенсионных резервов в ВВП в большинстве европейских стран составляет 3-4% (например, в Италии и Германии), в то время как в США и Великобритании – более 70% [288]. В США пенсионные фонды поглощают треть всей рыночной стоимости акций.

Вместе с тем в работах некоторых исследователей утверждается, что такое влияние является значительным только для стран с «высоким» уровнем финансового развития. В государствах с низким уровнем развития финансовой системы этого не происходит вследствие несовершенства механизма регулирования инвестиций пенсионных фондов, низкой экономической эффективности, непрозрачности правовой базы, общей макроэкономической нестабильности. Учеными делаются следующие выводы: на рынках разного уровня развития существенно отличаются действующие модели инвестиционного поведения субъектов и, как следствие, – направления инвестирования пенсионных средств; страны с низким уровнем финансового развития должны прилагать больше усилий для создания условий для того, чтобы пенсионные фонды положительно влияли на развитие рынков капитала. В странах с развивающимися рынками активы пенсионных фондов используются для финансирования дефицитов государственного бюджета или лиц с политическими связями либо для создания неэффективных инвестиционных проектов и не оказывают сколько-нибудь положительного влияния на экономическое развитие страны.

В рамках недавнего исследования, которое выполнялось по заказу Ассоциации фондов пенсионного обеспечения Австралии, на основе применения методов моделирования экономического роста было убедительно доказано

чрезвычайно положительное влияние увеличения обязательных пенсионных взносов на развитие экономики: новая система обязательных сбережений способствовала повышению уровня накоплений домохозяйств с 1,5 до 2% ВВП страны [194]. Подобные тенденции характерны и для некоторых развивающихся стран [235]. По мнению эксперта Всемирного Банка Д. Витгаса, необходимым условием положительного влияния пенсионных фондов на развитие рынков капитала является их достаточный размер, а также наличие эффективной регуляторной базы, которая может обеспечить широкий спектр инвестиций, в том числе в акции, при проведении НПФ оптимальной инвестиционной политики [234]. Пенсионные фонды рассматриваются исследователем как источник долгосрочных контрактных сбережений, стимулирующих развитие рынков капиталов.

В целом, реформирование ПС в направлении усиления роли частного капитала в финансировании пенсионного обеспечения, совершенствование системы накопительного пенсионного обеспечения оказывает долгосрочное положительное влияние на социально-экономическое развитие государства, а именно: стимулирует повышение темпов экономического роста благодаря увеличению нормы сбережений; положительно влияет на глубину и ликвидность фондового рынка; способствует росту акционерного капитала компаний, венчурного капитала, инвестиций в инфраструктуру; повышает уровень потребления пенсионеров; в развивающихся странах стимулирует развитие рынка ценных бумаг благодаря росту объема договорных сбережений.

Положительные эффекты пенсионной реформы тем сильнее, чем выше уровень развития финансовой системы государства. Обобщение мирового опыта реформирования ПС за последние 20 лет позволяет выделить следующие его приоритеты: постепенный переход от солидарной к накопительной системе, выравнивание вклада работодателя и работника в формирование пенсии (в пропорции 50 : 50), сокращение нагрузки на государственный бюджет, увеличение пенсионного возраста, расширение участия НПФ в системе пенсионного обеспечения, повышение эффективности инвестирования пенсионных резервов и накоплений, усиление механизмов их защиты, индексирование пенсий и другое. Рассмотрим этот опыт более подробно.

В рамках солидарных ПС работающее население платит налоги на содержание нынешних пенсионеров, побуждает граждан соответствующего возраста выходить на пенсию или работать меньшее количество часов и т.д.,

поскольку их пенсионное обеспечение зависит от вклада последующих поколений, не имеет никакого отношения к взносам самих пенсионеров. Солидарную ПС или систему общеобязательного государственного пенсионного страхования принято называть первым уровнем пенсионного обеспечения. Модель второго уровня позволяет формировать пенсии на основе принципов накопительного пенсионного обеспечения. В рамках этой модели пенсии финансируются из взносов, уплаченных работодателем, членами пенсионного плана в прошлом и доходов от инвестирования этих платежей в прибыльные активы. Удержания из заработной платы и отчисления от фонда оплаты труда поступают в профессиональные пенсионные фонды, которые создаются самими предприятиями, или в НПФ, с которыми работодатели заключают договор о сотрудничестве. Третий, как и второй, уровень пенсионного обеспечения относится к системе накопительного пенсионного обеспечения. В отличие от модели второго уровня, участие в нем добровольное, а взносы можно уплачивать как в открытые НПФ (по пенсионному контракту), так и в компании по страхованию жизни (по договору накопительного страхования жизни).

В мире существует много разнообразных моделей ПС второго уровня. Чем старше рассматриваемая система, тем успешнее она прошла испытание временем. Сингапур был первым государством, создавшим ПС второго уровня в 1955 году. Чили перешло к такой системе в 1981 году, Австралия – в 1992 году. Всемирный банк сыграл важную роль во внедрении систем второго уровня, в частности, опубликовав фундаментальный отчет «Старение населения: как избежать кризиса?» (1994 год). Авторы отчета обратили внимание на чрезмерно высокие расходы правительств на содержание существовавших на тот момент ПС и на необходимость их реформирования.

Проблемой многих систем второго уровня, созданных в 90-е годы (и позже), был недостаток знаний о последствиях их внедрения для солидарной системы. Основные проблемы были связаны с довольно высокими административными расходами и низким уровнем доходов от инвестирования пенсионных взносов.

Можно выделить два типа моделей ПС второго уровня по критерию источника пенсионных выплат. Первый тип объединяет модели, в рамках которых второй уровень дополняет государственную пенсию. При этом базовая

государственная пенсия сокращается, а внедрение второго уровня призвано компенсировать это сокращение (например, украинская ПС).

К другому типу относятся ПС, в которых второй уровень является единственным источником пенсионного обеспечения или застрахованное лицо получает большую часть пенсионных выплат за счет второго уровня. В некоторых странах государство осуществляет определенные пенсионные выплаты, однако они направлены лишь на то, чтобы довести их размер до установленного минимального уровня.

Еще две разновидности систем второго уровня выделяются в зависимости от того, что является базой фиксации – взносы или выплаты. Большинство систем второго уровня являются системами с установленными взносами (*defined contributions plan*), предусматривающими уплату взносов, их инвестирование и оплату участниками стоимости предоставления услуг за счет накопленных средств. Размер пенсии зависит от размера взносов, уплаченных в течение периода трудовой деятельности, и менее предсказуем из-за неопределенности доходов от инвестирования пенсионных активов. В некоторых странах, например, Австралии и Великобритании, действуют ПС с установленными выплатами (*defined benefit plan*). Размер пенсии устанавливается заранее и зависит от количества отработанных лет и размера зарплаты. При этом величина пенсии в значительной степени предсказуема, хотя и с определенной долей риска.

По критерию участия субъектов в администрировании и управлении активами можно выделить три основные модели ПС: 1) с государственным администрированием и управлением активами; 2) ПС, в рамках которых администрирование и управление активами осуществляются субъектами частного сектора под общим контролем работодателей и работников; 3) ПС с приоритетной ролью частных финансовых компаний в администрировании и управлении активами, при котором работодатели и работники не участвуют в процессе принятия решений. Например, чилийская система стала частной после полного замещения государственных пенсий вторым уровнем, который формируется исключительно на основе взносов работников. Администрирование и инвестирование пенсионных средств осуществляют частные финансовые компании [191; 226].

Интересно отметить, что на основе чилийской модели была построена ПС Казахстана. В этой стране второй уровень стал основным источником формирования государственных пенсионных выплат. Однако постепенно страна отказалась от услуг частного сектора и переориентировалась на централизованное администрирование

и привлечение на конкурсной основе частных компаний для управления активами. ПС Сингапура функционирует на основе единого государственного фонда. Австралийская система создана совместными усилиями профсоюзов и работодателей и действует по профессиональному признаку. При этом большая роль в пенсионном обеспечении принадлежит НПФ. Администрирование и инвестирование осуществляют частные компании, которые регулярно участвуют в конкурсе для получения (или закрепления) права на оказание соответствующих услуг. С момента публикации отчета Всемирного банка большинство стран начали в той или иной форме привлекать частный сектор к управлению ПН. Исключением являются Китай, Малайзия и Сингапур, где имеют место централизованные фонды с государственным администрированием и инвестированием.

Модели Сингапура и Малайзии характеризуются высокой ставкой взносов, которые платят как работники, так и работодатели. В Сингапуре стандартный тариф взноса для работодателя равен 16%, для работников – 20%. Отличительной чертой сингапурской модели является возможность использования накопленных средств не только для пенсионного обеспечения, но и для приобретения жилья, услуг здравоохранения и образования. Другой характерной чертой этой модели является снижение тарифа взносов с повышением возраста. Общая ставка взноса в возрасте 49 лет составляет 36%, а при достижении 60-летнего возраста – только 14,5%. В Малайзии общая ставка взноса составляет 24%. В Австралии взносы платит только работодатель. Текущая ставка находится на уровне 9,25%, однако ожидается ее повышение до 12% в течение следующих лет [245]. Характерной чертой австралийской модели является низкий уровень помощи в связи со смертью или инвалидностью для участников, недавно присоединившихся к системе. При этом модель позволяет работникам выбирать уровень страхового покрытия. Стоимость выбранного страхового покрытия вычитается от общей суммы взносов и перечисляется в страховую компанию для обеспечения страховых выплат в случае смерти или инвалидности. В Чили и Казахстане ставка взноса составляет 10%. Взносы уплачиваются только работниками. Работодатели платят в систему социального страхования не за работников, а лишь для компенсации выплат пенсионерам, которые не охвачены вторым уровнем. Система второго уровня в Великобритании является «самой молодой» и находится на этапе становления. Предполагается, что конечная ставка составит 4% для работника, 3% для работодателя и 1% для государства в форме налоговой субсидии. Ставка в размере

6-8%, выплачиваемая работниками, является самой распространенной в мире. Такие ставки применяются почти во всех странах Центральной и Восточной Европы и странах Балтии. Некоторые страны снизили ставку взносов во второй уровень временно или навсегда. В Китае ставка взносов равна 8% и применяется только к работникам [242].

Систематизация особенностей проведения пенсионных реформ в разных странах, представленная в таблице Д.1, позволяет заключить, что существующие в мире модели пенсионного обеспечения различаются по ряду признаков. К этим критериям можно отнести возраст, капитализацию системы, характер связи с солидарной ПС (моделью первого уровня: замещение или дополнение), степень участия работника и работодателя в финансировании будущей пенсии, базу фиксации (системы с установленными взносами или установленными выплатами), институциональную принадлежность контролирующего органа и субъекта администрирования и управления активами (государственная, корпоративная, смешанная), а также степень функциональности пенсионных накоплений: стандартная (пенсионное обеспечение) и расширенная функциональность (с возможностью приобретения за счет ПН жилья, получения услуг образования, здравоохранения и другое).

В России, согласно законодательству, основными страхователями по обязательному пенсионному страхованию (ОПС) являются работодатели. С 2018 года предусмотрено участие российских граждан в системе индивидуального пенсионного капитала, которая предполагает добровольное определение работающими размера отчислений на будущую пенсию. Налоговые льготы (вычет из НДФЛ) предусмотрены для тех застрахованных, которые аккумулируют средства в институтах негосударственного пенсионного обеспечения. С 2015 года в России заработала двухуровневая система гарантирования сохранности ПН. Однако гарантируется к выплате только номинал (сумма уплаченных работодателями страховых взносов без индексации), инвестиционный доход может быть потерян.

Анализ основных показателей деятельности национальных НПФ за 2000-2018 гг., представленный в таблицах Д.2, Д.3, Д.4, позволяет сделать следующие выводы о тенденциях развития сектора негосударственного пенсионного обеспечения:

– сегмент российских НПФ как по абсолютным параметрам, так и по относительному отношению пенсионных резервов и инвестиционного портфеля

ПН к ВВП в 2018 году (1,2 и 2,8 %, соответственно) [301; 319] отстает от средних мировых показателей, что говорит о значительном горизонте роста данного сектора;

- за период 2008-2018 гг. количество негосударственных пенсионных фондов в России сократилось более чем в три раза вследствие вступления рынка в стадию зрелости, которая характеризуется повышением уровня монополизации и концентрации капитала;

- банкротство значительной части НПФ привело к потере доверия со стороны вкладчиков и резкому оттоку участников НПФ в 2014-2016 гг.;

- удельный вес получателей негосударственных пенсий в общей численности пенсионеров демонстрировал тенденцию к росту (с 0,7% в 2000 году до 3,5% в 2018 году);

- стабильно увеличивался размер пенсионных выплат в среднем на одного получателя;

- основной инвестиционной тенденцией НПФ в 2017-2018 годах стало наращивание доли государственных ценных бумаг с одновременным выведением активов из депозитов и акций;

- доходность инвестирования средств ПН и пенсионных резервов НПФ продолжала оставаться относительно низкой: 48 НПФ (92%), управляющих ПН, показали по итогам 2018 года доходность ниже доходности расширенного инвестиционного портфеля ВЭБ (7,3%) [282; 311], восемь из 52 НПФ получили убыток от инвестирования в 2018 году, средневзвешенная доходность от инвестирования ПН в 2018 году составила 4,6%, а средняя чистая доходность средств пенсионных резервов НПФ – 5,6%, что на 3,7% ниже, чем в предыдущем году.

Анализ структурной динамики инвестиционных портфелей российских НПФ в 2017-2018 гг. позволяет сделать вывод о том, что одной из главных причин падения доходности активов НПФ в 2017 г. стал высокий удельный вес акций российских эмитентов в инвестиционных портфелях ряда крупных отраслевых фондов в начале года. Падение стоимости отечественных акций и ряд законодательных изменений заставили фонды пересмотреть свои инвестиционные стратегии в направлении сокращения доли акций и депозитов в пользу облигаций российских эмитентов и государственных ценных бумаг.

К законодательным нововведениям, которые спровоцировали реорганизацию форм хранения ПН и пенсионных резервов, относятся: повышение требований к качеству кредитного портфеля в связи с введением обязательного стресс-

тестирования с февраля 2018 года; разрешение инвестировать до 5% ПН в акции инновационных компаний биржевого сектора Московской биржи «РИИ-Прайм»; запрет НПФ с 2019 года вкладывать в ипотечные сертификаты участия, облигации без кредитного рейтинга (за исключением концессионных бумаг); введение единого лимита на вложения в активы группы связанных юридических лиц (15% стоимости инвестиционного портфеля); требование сократить удельный вес вложений в банки с 40 до 25%. Вместе с тем, НПФ смогут инвестировать в недвижимость, для чего им придется приобретать паи инвестиционных фондов. Не более 5% средств они смогут вкладывать в акции небольших высокотехнологичных быстрорастущих компаний. При соблюдении определенных ограничений за счет ПН можно будет выпускать производные финансовые инструменты и заключать сделки РЕПО, однако их доля и доля ценных бумаг, считающихся бумагами с повышенной степенью риска, ограничена 10%.

Реформы рейтинговых агентств, ужесточение условий инвестирования ПН со стороны регулятора, введение стресс-тестирования и фидуциарной ответственности и другие меры направлены на повышение надежности НПФ и сохранности средств вкладчиков. В то же время консервативные инвестиционные стратегии значительно ограничивают возможности пенсионных фондов конкурировать с другими сберегательно-инвестиционными институтами за долгосрочные ресурсы населения.

К недостаткам вложения средств в НПФ для населения, на наш взгляд, относятся: достаточно высокий риск, обусловленный длительными сроками вложения средств; низкая степень обеспечения возврата вложенных средств; низкая ликвидность (накопленную сумму денег вкладчик получает только при наступлении пенсионного периода); небольшая доходность (доход по накоплениям не гарантирован); участникам НПФ не гарантируется выплата «пожизненной пенсии» (которая предлагается, например, страховыми компаниями); нестабильность законодательства и нормативного регулирования, что снижает доверие вкладчиков к данной отрасли; наличие большего количества ограничений деятельности НПФ по сравнению с другими сберегательно-инвестиционными институтами, причем данные ограничения касаются не только активов для инвестирования, но даже маркетинга продуктов (например, банки, в отличие от НПФ, выступают основным каналом продаж договоров страхования жизни, что обеспечивает им дополнительный безрисковый доход в форме комиссионного

вознаграждения). Подробно преимущества и недостатки долгосрочных страховых продуктов и продуктов НПФ описаны в таблице Д.5.

Многие из указанных факторов снижают привлекательность для населения не только продуктов НПФ, но и полисов долгосрочного страхования жизни, которые также являются важным внутренним источником финансирования развития реальной экономики.

Основной рост страхового рынка в 2018 года произошел благодаря увеличению премий по страхованию жизни (до 452,4 млрд руб. или на 37%), количество договоров в этом сегменте за год возросло на 32,4% (до 6003,8 тыс. единиц). Доля пенсионного страхования по-прежнему не превышала 1% взносов по страхованию жизни. К примеру, прирост взносов за I квартал 2018 года составил всего 4,4% [300]. Это говорит о достаточно низком спросе россиян на продукты долгосрочного накопительного страхования.

В то же время значительный интерес у вкладчиков вызывают полисы инвестиционного страхования жизни. В данном сегменте наблюдается рост как по объему собранных премий (по итогам I квартала 2018 года на них приходилось 72,1% взносов «лайфового» страхования, что на 5,6 п.п. выше значения 2017 года), так и по количеству заключенных договоров (плюс 18,0%, до 128,8 тыс. единиц). Клиенты банков демонстрируют большую склонность вкладывать в новый для них страховой продукт с ожидаемой доходностью, чем в традиционные банковские депозиты. Однако, как отмечают специалисты Банка России, недостаточная осведомленность потребителей об условиях страхования жизни с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика, завышенные ожидания относительно доходности по данному продукту могут стать причиной неудовлетворенности клиентов, их нежелания продлевать действие договоров, что может сократить приток премий в будущем. Поэтому реализация мероприятий, направленных на повышение прозрачности страхования жизни с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика, установление правил раскрытия информации о данном продукте требуют особого внимания со стороны контролирующего органа.

В целом, в России поиск инвесторами новых финансовых инструментов, а также активное продвижение банками продуктов по страхованию жизни оказали благоприятное влияние на страховой рынок в 2017-2018 годах. Как показывают данные таблицы Д.6, объем совокупных страховых взносов увеличился за 2018 год

на 15,1% и достиг 1479,5 млрд руб. или 1,4% ВВП. При этом показатель по страхованию жизни вырос за год на 37%. В 2018 году договоры добровольного страхования жизни в России заключили 6,0 млн человек или около 4,1% населения страны. Позитивная динамика показателей наблюдалась на фоне сокращения количества страховых компаний. Несмотря на то, что за год рынок покинули 47 (или 20%) страховых компаний, его концентрация возросла: удельный вес компаний топ-20 по величине страховых премий увеличился на 7% и составил 86,8%, а их доля в выплатах – 84,6% [48].

Исходя из стабильной численности населения и увеличения страховых взносов, объем страховой премии, приходящийся на одного жителя России, вырос за год на 16,1% – до уровня 10,1 тыс. руб. Рост данного показателя произошел также в страховании жизни – с 2,3 до 3,1 тыс. руб. Несмотря на ряд позитивных изменений в страховом секторе, доля пенсионного страхования по-прежнему не превышает 1,1% (1,5 млрд руб. за 2018 год). Ключевые показатели деятельности страховых организаций за период 2014-2018 гг. представлены в таблице Д.7.

Импульсом для дальнейшего развития страхования жизни может стать внедрение нового вида – долевого страхования жизни (ДСЖ), приближенного по своим характеристикам к популярному в мире продукту Unit-linked. Основным его отличием от страхования жизни с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика является перенос части инвестиционных рисков на страхователя с возможностью расширения круга инвестируемых активов, что может привести как к более высокой доходности, так и к полной ее потере.

В странах ЕС на полисы Unit-linked в 2018 году пришлось 26% собранных премий по страхованию жизни [213]. По данным Европейской федерации страхования и перестрахования, индивидуальные страхователи ежегодно приобретают до 79% полисов страхования жизни. В Европе (32 страны) в 2018 году 82,7% населения имели полисы «лайфового» страхования; плотность страхования (средний размер взноса по страхованию жизни на одного жителя) достигла 1189 евро, а показатель проникновения страхования жизни (отношение привлеченных взносов к ВВП) – 4,44% [213].

Учитывая наличие значительного горизонта роста российского рынка страхования жизни, усиление роли долгосрочных накоплений населения как внутреннего инвестиционного ресурса, считаем целесообразным использовать зарубежный опыт регулирования и стимулирования развития данного рынка.

С этой точки зрения представляет интерес общепринятая во всем мире практика налогового льготирования взносов и выплат по страхованию жизни.

В Австралии в состав налоговой скидки по 15-процентному подоходному налогу можно включать страховые взносы, уплаченные по договорам страхования жизни. Однако это возможно только, когда страхование жизни осуществляется через пенсионный фонд. В иных случаях премии не вычитаются из налоговой базы. Австралийские самозанятые лица имеют право воспользоваться налоговой льготой по договорам страхования жизни наравне с работодателями – юридическими лицами.

Законодательство США не позволяет вычитать из налогооблагаемого дохода суммы уплаченных премий по договорам страхования жизни. Однако и выплаты по этим договорам не подлежат налогообложению ни на федеральном, ни на местном уровне (за исключением передачи посмертной страховой выплаты по наследству). Рост накоплений за счет инвестиционного дохода не подлежит налогообложению, кроме определенных законом случаев. Это позволяет полисам страхования жизни в США оставаться легитимным налоговым убежищем, в котором сбережения увеличиваются без налогообложения дохода. Однако в полисах страхования с гибкими взносами (*flexible-premium policies*) крупные суммы премий могут стать причиной того, что Внутренняя служба доходов (*Internal Revenue Service*) квалифицирует договор как модифицированный инвестиционный контракт. Это сводит на нет все налоговые преференции, связанные со страхованием жизни. Обычно страховщик заранее предупреждает клиента, когда ситуация приближается к потенциально опасной с налоговой точки зрения.

В Великобритании премии по страхованию жизни не вычитаются из налоговой базы ни подоходного, ни корпоративного налога. В то же время для полисов, соответствующих определенным требованиям и выпущенных до 14 марта 1984 года, до сих пор действует налоговая скидка по страхованию жизни (*LAPR – Life Assurance Premium Relief*) в размере 15%. Неинвестиционные полисы страхования жизни не влекут за собой возникновение налоговых обязательств ни по страховым выплатам, ни по доходу на капитал. Если же полис содержит инвестиционную составляющую, то налоговые правила применяются в зависимости от квалификационного статуса полиса. Квалификационный статус определяется при заключении договора страхования жизни. Как правило, выплаты по долгосрочным полисам сроком на 10 и более лет освобождаются от налога на прибыль и налога на прирост капитала. Выплаты по полисам с одноразовыми премиями или

краткосрочным договорам страхования подлежат налогообложению по ставке, зависящей от предельной нормы прибыли в году, в котором осуществляется выплата. Все страховщики Великобритании платят корпоративный налог на прибыль от инвестирования резервов по страхованию жизни по ставке 20%. Налогоплательщики-страхователи платят налог по более высокой ставке – 40%, поэтому обязаны доплачивать разницу между более низкой и более высокой ставкой. При этом налоговая база уменьшается на сумму, которая рассчитывается по правилу «срезание сверху» – в зависимости от того, сколько лет действует договор страхования жизни.

Несмотря на то, что этот механизм достаточно сложен для понимания, налогообложение инвестиционных полисов страхования жизни является более привлекательным по сравнению с альтернативными схемами коллективного инвестирования в акционерный капитал (инвестиционные фонды и трасты).

Одной из наиболее привлекательных льгот страховых полисов является накопительная скидка – 5% от ежегодной суммы взносов можно вывести без какого-либо налогообложения. Скидка, не использованная в текущем году, может быть перенесена на последующие налоговые годы в общей сумме, не превышающей 100% уплаченных премий. Этот механизм особенно выгоден для налогоплательщиков, которые платят подоходный налог по повышенной ставке и планируют перейти на базовую ставку в определенный момент в будущем, так как в этом случае отложенные налоговые обязательства не превратятся в налоговые обязательства, подлежащие оплате.

Страховые выплаты по смерти застрахованного в Великобритании включаются в состав его имущества и подлежат обложению налогом на наследство. Исключение составляют выплаты по договорам страхования, размещенным в трасте. Обычно страховая компания предлагает страхователю такую возможность во избежание налога на наследство, который взимается по ставке 40% от стоимости наследства, превышающей 325 000 ф. ст. Однако из-за сложности законодательства, регулирующего деятельность и налогообложение трастов, страхователям рекомендуют обращаться к независимым финансовым консультантам. По данным страховой группы Aegon, только 6% полисов страхования жизни в Великобритании размещены в трастах, а 71% страхователей не предприняли никаких мер по оптимизации налога на наследство. Основная причина – недостаточная информированность о возможности сокращения налоговой базы и высокая стоимость финансового консультирования [263]. Таким

образом, накопительное страхование жизни является действенным способом долгосрочного накопления капитала с высокими гарантиями возврата денег и одновременной финансовой защитой.

В России, как и ряде других стран, дополнительным стимулом формирования сбережений в форме договоров накопительного страхования жизни также служат налоговые льготы – до 13% от суммы платежа по программе страхования жизни (до 120 тыс. руб.). В России до обретения независимости накопительное страхование получило наибольшее распространение в форме смешанного страхования жизни (endowment insurance). Выплата страховой суммы по нему производится в случае смерти застрахованного в течение срока страхования или в конце срока при дожитии застрахованного.

В развитых странах, напротив, страхование жизни – в первую очередь, инвестиционный инструмент. Привычной практикой являются долгосрочные вложения с невысоким годовым доходом – 3-6%. Деньги страхователей накапливаются на персональных счетах, к ним добавляется инвестиционный доход, полученный страховой компанией в результате размещения средств. 85% прибыли страховых компаний распределяется между владельцами страховых полисов. После окончания срока страхования клиент получает или единовременную сумму всех накоплений, или пожизненную пенсию. Средний срок действия договора страхования жизни в европейских странах колеблется от 10 до 25 лет. В США из-за особенностей налогообложения популярны различные варианты пожизненного страхования, которые действуют до момента смерти застрахованного.

Изучение мирового опыта реформирования страховых и пенсионных систем, анализ особенностей функционирования российской системы пенсионного обеспечения, обобщение и систематизация преимуществ и недостатков долгосрочных страховых продуктов и продуктов НПФ позволяют предложить следующие направления повышения инвестиционного потенциала страховых и пенсионных институтов с целью формирования долгосрочных сбережений.

Для пенсионных фондов:

- постепенное вытеснение накопительным механизмом распределительного, основанного на солидарном принципе;
- обеспечение независимости ПФР от Правительства Российской Федерации и Министерства финансов Российской Федерации, что должно укрепить его финансовую основу, перекрыть возможности нецелевого использования средств, а также финансирования госбюджета;

- постепенная активизация участия работников в финансировании пенсионного обеспечения на основе приближения к пропорции 50:50 работодателей и работников в финансировании будущей пенсии и дальнейшего использования персонифицированного учета взносов в качестве базы для расчетов;
- прежде чем уменьшать долю работодателей и увеличивать долю работников, следовало бы повысить зарплату. В сочетании с персонифицированным учетом уплаты взносов, ростом периода, который берется за базу для начисления пенсий (с двух до пяти, а впоследствии и до 10 лет), а также облегчением налогового бремени на работодателей и работников это позволило бы повысить стимулы зарабатывать пенсии и не занижать истинные размеры зарплаты;
- увеличение возможностей инвестирования для НПФ, что должно привести к положительному результату и для фондов. Перспективы НПФ во многом зависят от возможностей эффективного инвестирования. Известно, что необходимо максимально распределять риски, чтобы ни в один финансовый инструмент не вкладывалась значительная часть пенсионных денег. К сожалению, выбор этих инструментов в России весьма ограничен. Если бы инвестиции НПФ в инновационный сектор не ограничивались нормативами, это помогло бы привлечь пенсионные накопления в высокотехнологичные проекты. Дополнительной поддержкой должны стать гарантии от государства или крупных институтов развития (гарантия ликвидности ценных бумаг, а также ограничение фидуциарной ответственности по инвестициям в инновационный сектор);
- определение пропорции распределения инвестирования средств пенсионных фондов между внутренним и внешним рынком через законодательное установление так называемой нормы международной диверсификации ПН (10-25% накоплений). Объем ликвидности, который в перспективе будет поступать на фондовый рынок за счет обязательных ПН, будет превышать любой отдельно взятый источник инвестиций в корпоративные ценные бумаги (российский фондовый рынок слишком мал, чтобы связать значительное количество средств);
- предоставление налоговых льгот НПФ, сокращение административных расходов пенсионного обеспечения (каждое увеличение административных расходов на 0,25% стоимости активов уменьшает сумму средств на индивидуальном счете участника пенсионного фонда с фиксированными взносами на 7,5%, и наоборот) [206];
- повышение реальной доходности инвестирования средств ПН с целью поэтапного увеличения коэффициента замещения заработной платы пенсией, с учетом закономерностей, выявленных на основе анализа зарубежной практики:

нулевая реальная ставка доходности обеспечивает коэффициент замещения на уровне 6-7%; коэффициент замещения на уровне 13-14% потребует долгосрочной средней реальной ставки инвестиционного дохода на уровне 4%; средняя реальная ставка доходности на уровне 6% является необходимой для достижения 20-процентного коэффициента замещения.

Для компаний по страхованию жизни:

– повышение функциональности и гибкости договоров срочного страхования жизни, а именно предусмотреть в условиях договоров возможность:

а) пожизненной защиты застрахованного;

б) страховой защиты жизни нескольких человек (например, супругов)

в рамках одного договора;

в) ускоренной уплаты взносов;

– повышение функциональности и гибкости договоров накопительного страхования жизни. В частности, следует предусмотреть возможность гибкого изменения условий страхования (страхового покрытия, сроков внесения и размера платежей, инвестиционного дохода, уровня риска, сроков начала выплат, их размера и вида и прочее) в зависимости от потребностей человека на разных стадиях жизненного цикла. Например, можно отказаться от понятия «ежегодная премия по договору», заменив его минимальной, целевой и максимальной премиями. Целевая премия – рекомендуемый размер ежегодного взноса, обеспечивает страховую защиту и инвестиционный доход до достижения страхователем желаемого возраста. Смещение премии в сторону минимальной формирует договор, по условиям похожий на срочное страхование жизни (без накоплений и дохода). Увеличение премии в сторону максимальной позволяет создать качественный консервативный накопительный инструмент с высокой страховой защитой. Гибкая «настройка» условий договора в течение всего срока его действия позволяет вкладчику легче адаптироваться к меняющимся обстоятельствам и, тем самым, повышает привлекательность накопительного страхования жизни;

– создание механизма государственного гарантирования возврата вкладов по договорам накопительного страхования жизни (полисов, страховое покрытие по которым действует в течение всей жизни человека) как приоритетного сегмента, обеспечивающего приток в экономику долгосрочных внутренних инвестиционных ресурсов;

– усиление мер контроля со стороны Банка России за своевременностью и полнотой раскрытия информации банковскими посредниками, которые являются

основным каналом продаж полисов инвестиционного страхования жизни, с целью недопущения появления завышенных ожиданий у вкладчиков относительно доходности таких продуктов, что позволит предотвратить массовое недоверие домашних хозяйств и сокращение объемных показателей этого рыночного сегмента в будущем;

- повышение качества профессиональной подготовки страховых посредников, которые продают полисы страхования жизни;

- с целью стимулирования роста рынка страхования жизни увеличение размера налоговой льготы для страхователей (постепенное повышение размера налогового вычета с ежегодного взноса, как минимум, до 250 тыс. руб.), после достижения показателем проникновения страхования жизни среднеевропейских значений (4-7%) размер налоговой льготы можно постепенно снизить.

Исходя из того, что накопленные страховыми компаниями и негосударственными пенсионными фондами ресурсы имеют долгосрочный характер и могут быть трансформированы в долгосрочные инвестиции, нейтрализуя инфляционный эффект финансового капитала, стимулирование развития деятельности соответствующих учреждений считаем стратегическим направлением сберегательно-инвестиционной политики правительства.

Итак, для укрепления позиций НПФ и страховых компаний как перспективных секторов НСС, на наш взгляд, целесообразны: распространение государственных гарантий на страховые и пенсионные взносы граждан (по аналогии с возмещением сумм депозитных вкладов); совершенствование налогообложения доходов от инвестирования страховых и пенсионных резервов; усиление государственного контроля за деятельностью НПФ и страховых компаний, обеспечение качественной и своевременной рейтинговой оценки их надежности.

5.4 Развитие прогрессивных форм аккумуляции сбережений на базе небанковских кредитных организаций, паевых инвестиционных фондов и других институтов НСС

В отечественной экономике привлечение деловыми субъектами банковских ресурсов является дорогим, что обусловлено, в частности, низким уровнем развития институциональных элементов финансовой инфраструктуры, в том числе небанковских финансовых институтов. Поэтому особое значение сегодня

приобретает повышение эффективности деятельности финансовых посредников. Важно развивать не только банковские сберегательно-инвестиционные инструменты, а и услуги небанковских финансовых учреждений, в частности, кредитных кооперативов (далее – КК), для обеспечения полноценного функционирования финансовой инфраструктуры, которая будет служить залогом экономического роста.

Кредитные кооперативы (КК) во всем мире играют важную роль в финансовых отношениях, предоставляя услуги 3/4 жителей Ирландии, почти половине экономически активного населения США и Канады, трети граждан Австралии и почти десятой части населения всего мира. За более чем столетнюю историю существования немецкая сберегательно-заемная модель способствовала возникновению 89 026 КК, которые сегодня обслуживают 260 млн человек в 117 странах мира, с активами и сбережениями 2,1 и 1,7 трлн долл. США, соответственно [244].

Сектор кредитной кооперации в России находится на этапе становления, получив импульс к развитию с принятием Федерального закона от 18 июля 2019 года № 190-ФЗ «О кредитной кооперации». С июня 2011 года Министерство финансов Российской Федерации начало ведение реестров кредитных кооперативов, а в августе того же года были зарегистрированы их первые саморегулируемые организации (СРО), целью которых явилось регулирование деятельности кредитных кооперативов, определение стандартов и контроль за их исполнением. С октября 2011 года контроль за деятельностью кредитных кооперативов перешел к Федеральной службе по финансовым рынкам, которая была упразднена в 2013 г. с передачей функций в ведение Банка России в соответствии с указом Президента Российской Федерации от 25.07.2013 № 645. Уже с начала 2012 года на территории России в качестве членов СРО было зарегистрировано около полутора тысяч кредитных кооперативов, общий размер активов которых превысил сумму в 30 млрд руб. Пайщиками на тот момент являлись более миллиона россиян. Почти в 3% кредитных паевых кооперативов (далее – КПК) количество пайщиков превышало 5 тыс. человек, размер пая для каждого участника в среднем составлял около 30 тыс. руб. [308; 312]. Преимущества и недостатки функционирования кредитных кооперативов в России представлены в таблице Д.8.

По мнению экспертов, сектор кредитной кооперации в России после почти 30 лет становления рыночной экономики остается неупорядоченным и нестабильным. В России потребительская кооперация существует в «89 тысячах населенных пунктов, из которых в 54 тысячах проживают менее 100 человек», то есть

преимущественно в небольших городах и селах [322]. Неустойчивое состояние сектора характеризуется нестабильностью состава участников: значительная часть КПК ежегодно прекращает свою деятельность на фоне появления большого количества новых субъектов. Так, в течение 2010-2017 гг. в среднем 569 кредитных кооперативов ежегодно покидало рынок, в 2018 году прекратили свою деятельность 530 кредитных кооперативов [48]. При этом общее количество кредитных организаций относительно стабильно, что определяется крайне либеральными требованиями к образованию новых кооперативов, отсутствием требований к минимальному размеру паевого капитала.

На конец 2018 года в России действовало 2285 кредитных кооперативов (из них: 59 – жилищных накопительных, 1042 – сельскохозяйственных КПК [275; 277; 308]. Это более чем в пять раз превышало число банков и на 20% – количество микрофинансовых организаций [276; 312]. Как видно, кредитная кооперация – самый массовый субъект финансового рынка. Многие крупные кредитные кооперативы аккумулируют 1-3 млрд руб., объединяя достаточно большое число клиентов-пайщиков (до 26-28 тыс. лиц). Основная масса КПК – небольшие организации, обладающие активами от 10 до 50 млн руб. Несколько меньше (0,8 тыс.) сверхмалых кооперативов, аккумулирующих менее 5 млн руб. [322]. Это предопределяет серьезные социально-экономические риски при неустойчивом функционировании института кредитной кооперации.

КК можно считать финансовым механизмом, благодаря которому субъекты экономики путем кооперирования усилий, идей и средств получают необходимые ресурсы значительно дешевле, чем в том случае, когда каждый из них действует самостоятельно. Однако, в отличие от крупных банков, кооперативы не могут использовать высокотехнологичные продукты, такие как бесконтактные банковские карты, интернет-банкинг, многофункциональные банкоматы, современные сберегательно-инвестиционные инструменты и другие. Нехватка финансового капитала не позволяет отечественным КК в течение длительного времени удерживать демпинговые ставки по депозитам для наращивания рыночного сегмента. Усиление конкуренции заставит КК искать новые пространства для реализации своих инвестиционных возможностей, в частности, в перспективном направлении микрокредитования сельского хозяйства. С целью выявления потенциала развития отечественного рынка кредитной кооперации полезно сопоставить основные показатели деятельности КК в некоторых странах мира и

в России. Результаты сравнительного анализа, представленного в таблице Д.9, свидетельствуют о том, что, несмотря на отдельные позитивные сдвиги, российский рынок кредитной кооперации все еще находится на начальном этапе развития и имеет значительный потенциал по аккумуляции свободных средств населения и их трансформации в инвестиции. По отдельным показателям, таким как проникновение КК (отношение членов КК к общему числу экономически активного населения страны – 1,24%), количество КК на 1 млн жителей – 15,5, Россия незначительно отличается от многих стран Европы и Балтии. Однако, по сумме средств на депозитных счетах на одного участника КК – 1125 долл., – остается далеко позади таких государств, как США, Канада, Австралия, Великобритания, где данный показатель превышает российский в десятки и даже сотни раз.

Анализ тенденций развития рынка кредитной кооперации в некоторых странах мира свидетельствует о том, что количество кредитных кооперативов не является решающим фактором ни для части населения, вовлеченного в кооперативное кредитное движение, ни для финансовых и социально-экономических результатов деятельности системы КК. Например, в Австралии усилиями всего 82 КК удается привлечь к участию 17,65% экономически активного населения, тогда как 8423 КК Шри Ланки обслуживают только 5% людей в возрасте от 15 до 70 лет, 7154 кредитных кооперативов Эфиопии – 1,38% граждан. Кроме того, результаты анализа выявили существование относительно сильной прямой зависимости между проникновением системы КК и размером депозита на одного экономически активного человека. В странах с высокой по сравнению с общемировым уровнем (8,06%) долей участников КК, таких как Ирландия (74,7%), США (77%), Канада (46,7%), Австралия (17,65%), наблюдаются наибольшие суммы сбережений домашних хозяйств на депозитных счетах КК в расчете на одного пайщика: 4601, 10474, 12847 и 15346 долл., соответственно.

Среди наиболее высокоразвитых рынков кредитной кооперации следует отметить систему США. По данным Национальной Ассоциации кредитных кооперативов, в 2018 году в этой стране насчитывалось 5548 КК с 20911 отделений активами в размере 1,457 трлн долл. и численностью участников 116,76 млн человек, что составляет 77% экономически активного населения. Годовой темп прироста объемов кредитования достиг 9,8%, активов – 6%, численности участников – 4,9%. Средняя доходность активов КК в 2018 году составила 0,96% (самый высокий показатель с 2003 года) [238]. Отношение кредитного портфеля к депозитному

достигло 85,2%, что говорит о высокой эффективности КК в удовлетворении кредитных потребностей американских домохозяйств [256].

Основным преимуществом КК в конкуренции с банками являются более выгодные ставки. Результаты сравнительного анализа средних ставок по кредитам и депозитам в кредитных кооперативах и банках США в 2018 году, приведенного в таблице Д.10, показывают, что в среднем кредитные продукты банков дороже заемных средств КК на 16,3% или на 0,812 п.п. В то же время банки предлагают среднюю ставку по депозитам на 20,1% или на 0,2 п.п. ниже, чем КК. Формировать пенсионные накопления в КК более чем в полтора раза выгоднее, чем в банке. Наибольшая разница в стоимости заемных средств в пользу кредитных кооперативов наблюдается в группе кредитных продуктов сроком до 1 года: краткосрочный заем в КК обходится в 2,2 раза дешевле, чем в банке. Кроме того, кредиты кооперативов на приобретение новых и подержанных автомобилей в среднем в 1,5 раза дешевле, чем аналогичные банковские продукты. Однако банки предлагают более выгодные ставки по долгосрочной ипотеке (на срок более 15 лет). Тем не менее, незначительная разница (0,7-1,9%) в стоимости кредитов на приобретение недвижимости наряду с более жесткими требованиями к заемщикам банков усиливают привлекательность приобретения ипотеки в КК. По оценкам Национальной Ассоциации кредитных кооперативов США, в течение года (по состоянию на сентябрь 2018 года) благодаря системе КК их пайщики получили прямые финансовые выгоды в размере 11,6 трлн долл., что эквивалентно доходу в размере 102 долл. на одного пайщика или 214 долл. на одно домохозяйство – участника КК (выгода возникает как результат разницы между банковскими и кооперативными ставками по кредитам и депозитам) [259]. Мировая практика подтверждает, что кредитная кооперация остается одним из самых мощных мультипликаторов регионального экономического и социального роста, катализатором конкурентоспособности экономики, а также важным источником финансирования малого и среднего бизнеса. Только в странах ЕС членами кооперативных банков являются 50 млн. человек. 46% общего объема кредитов малого и среднего бизнеса во Франции и Австрии обеспечивает именно система КК. Пять крупнейших по объему активов банков Франции являются кооперативными [201, с. 66]. В Германии и Италии каждый четвертый заем выдается кооперативными банками. В Ирландии кредитные союзы финансируют каждый пятый кредит сроком до 5 лет. В Польше доля кредитной кооперации

составляет 13% совокупных объемов кредитования. Бразильские кредитные кооперативы плодотворно сотрудничают с реальным сектором экономики, преимущественно с производителями сельскохозяйственной продукции. Кредитные кооперативы, которые входят в Систему кредитных союзов Бразилии (SICOOB), задействованы в 72 структурах местного самоуправления. Все они тесно контактируют с местными банками [175].

В последнее время в развитых странах наблюдается тенденция к большей универсализации деятельности КК. В частности, они предоставляют брокерские услуги по операциям с ценными бумагами, выпускают кредитные карточки, предоставляют консультации по инвестиционным вопросам и коммерческой деятельности. В большинстве стран КК имеют право выполнять полный перечень банковских операций. Например, в США и Канаде КК, кроме привлечения вкладов и выдачи кредитов, вкладывают средства в государственные и другие высоконадежные ценные бумаги, осуществляют расчетное обслуживание, выступают агентами по договорам страхования, занимаются консультированием по вопросам налогового и финансового менеджмента, а также выполняют множество услуг нефинансового характера для своих членов. Такой широкий спектр видов деятельности благоприятно сказался на количественном и качественном росте КК в этих странах.

Итак, КК при определенных условиях, могут составлять серьезную конкуренцию другим участниками денежного рынка. В этой связи в развитых странах дискутируется вопрос о лишении их льгот в налогообложении. Одни ученые обосновывают целесообразность отмены для кредитных объединений налоговых льгот, которыми они пользуются уже более 80 лет, аргументируя это тем, что подавляющее их большинство эволюционировало в выгодный бизнес и уже не является формой взаимопомощи и самозащиты домохозяйств с низким и средним уровнем доходов [258]. Другие доказывают наличие потенциального риска наступления разрушительных последствий отмены налоговых преференций, поскольку преимущества, которые КК создают в экономике, значительно больше, чем потери доходов федерального бюджета (Р. Фейнберг и Д. Мид, 2014) [214].

Опыт США и Канады убедительно доказывает целесообразность сохранения льготного режима налогообложения для отечественных КК. Ведь развитие российского рынка кредитной кооперации только начинает набирать обороты и сталкивается со множеством неблагоприятных правовых, социально-экономических

и общественно-политических факторов. На данном этапе понимание неприбыльной природы КК имеет чрезвычайно важное значение для успешного их развития. С одной стороны, нельзя допустить возникновения псевдокооперативов, чтобы не дискредитировать идею кооперативной финансовой взаимопомощи населению, которая почти после 70 лет забвения начала возрождаться. С другой стороны, государственная поддержка уникального финансово-хозяйственного механизма особенно необходима в России, учитывая то, что репутация настоящих кооперативных организаций с неприбыльной природой была испорчена в период «перестройки», когда под видом кооперативного движения началось возрождение частного бизнеса.

Способствовать распространению кредитной кооперации правительство может и с помощью очень эффективного метода – гарантирования вкладов членов КК. Этот механизм зарекомендовал себя во многих странах мира как надежное средство получить залог доверия населения и усилить приток средств в хозяйственный оборот через рынок малых кредитных объединений. Таким образом, государство получает действенный инструмент быстрого реагирования на угрозы устойчивости сберегательных систем и может минимизировать или даже нейтрализовать их последствия путем увеличения гарантированной суммы возврата депозитов.

Как свидетельствуют данные таблицы Д.11, с целью недопущения оттока сбережений домохозяйств и финансового коллапса вследствие мирового кризиса правительства многих стран были вынуждены принять беспрецедентные меры – от распространения страхового покрытия на депозиты членов КК в Ирландии и увеличения минимального размера гарантии с 22500 до 100000 евро в странах ЕС до установления безлимитной гарантии в Германии и введения систем депозитного страхования «с нуля» (Австралия, Новая Зеландия). В результате КК не только не потеряли вклады населения, но и в некоторых странах вступили в фазу небывалого роста. В Великобритании, например, только в течение 2012 года к кредитному кооперативному движению присоединились более полумиллиона человек. С начала 2009 года до середины 2010 года членами КК стали 1,5 млн человек – прирост, который в обычных условиях ожидается в течение 14 лет. Бум на рынке кредитной кооперации был вызван не только потерей населением доверия к банковским институтам. Наряду с социальной направленностью и

неприбыльной природой, КК привлекают рядовых граждан локализацией инвестиционных проектов, гарантируя, что свободные средства домохозяйств останутся в отечественной экономике, а не окажутся в оффшорной зоне [239].

Проблему гарантирования вкладов участников КК можно решать не только путем создания Государственного фонда гарантирования и страхования вкладов членов КК. Опыт польской системы сберегательно-кредитных касс (SKOK) показывает, что логичным и эффективным путем удовлетворения потребности КК в страховых услугах является создание собственного союза взаимного страхования (СВС) кредитной кооперативной системы. Учредителями и владельцами СВС России могут стать КК, представленные региональными и областными ассоциациями, а также члены КК – физические и (в будущем) юридические лица. Защитный механизм КК, обеспеченный функционированием СВС, действует в таких странах, как США, Ирландия, Венгрия, Финляндия, Франция, Нидерланды. Австрийские и немецкие кооперативные банки делегировали меньше функций центральному уровню администрирования, тогда как их итальянские и испанские коллеги работают почти полностью децентрализованно [192].

Государственное регулирование деятельности КК может осуществляться путем установления пороговых значений финансовых показателей (например, как это сделал Банк Литвы, что показано в таблице Д.12). Максимальное удовлетворение потребностей КК и их членов в страховых услугах предопределяет необходимость разработки и внедрения специализированных страховых продуктов, а именно: коллективного страхования депозитных и дополнительных паевых взносов; страхование кредитных кооперативов от убытков, связанных с нечестным или некомпетентным поведением их работников; страхование имущества кредитных кооперативов от пожаров, затоплений, краж, ограблений и т.п.; страхование гражданской ответственности кредитных союзов за возможные убытки, причиненные членам союза или другим лицам по вине работников союза; страхование кредитов.

Помимо страхования, укреплению финансового состояния КК способствует сбалансированность кредитного портфеля. Одним из методов сбалансирования кредитного портфеля может быть введение внутриотраслевых ограничений. Например, в США широко распространена практика установления для кооперативов кредитных потолков по направлениям кредитования так, как это показано в таблице Д.13. Закон не регламентирует верхнюю границу составляющих портфеля.

Она является лишь негласным отраслевым ориентиром и варьируется в зависимости от характера кредитной политики, которую проводит кооператив – лояльную или более жесткую. Данные таблицы Д.13 свидетельствуют, что фактическая структура кредитного портфеля КК в США приближается к консервативной модели кредитной политики. Введение внутриотраслевых кредитных потолков со снижением верхней границы доли потребительского кредитования позволило бы российским КК гармонизировать займы и дало бы новый толчок развитию, в частности, ипотечного кредитования. Важной предпосылкой преобразования КК в мощную сеть с собственной сервисной инфраструктурой и системой гарантирования вкладов является уровень использования информационных и коммуникационных технологий (ИКТ). Однако в России почти 100% услуг КПК предоставляются при личной встрече; интеграция КПК с отечественными платежными системами ограничена; системы ИКТ КПК обеспечивают только базовые возможности для обработки основных данных о сбережениях и кредитах и, в целом, скорее сдерживают развитие, чем стимулируют его; единые стандарты разработки, внедрения и обслуживания ИКТ КПК отсутствуют; возможности кооперативов для ведения и управления развитием ИКТ ограничены [201]. Эталоном по масштабам внедрения и использования ИКТ-систем принято считать зрелые финансовые рынки США. В этой стране 74,2% КК предоставляют своим членам возможность проверять состояние счетов в режиме онлайн, 60% – получать в электронном виде выписки о движении средств, 58% – оплачивать счета за товары и услуги, 71% – пользоваться интернет-банкингом, терминалами самообслуживания (АТМ) и аудиосистемами автоответчиков, 9,2% кооперативов также обеспечивают удаленный доступ к депозитным средствам [184].

Таким образом, для комплексного решения вопросов, остро стоящих перед российскими КК, целесообразно реализовать систему мер, а именно:

- 1) Усилить госнадзор за деятельностью КС. Включить в состав КПК, подлежащих обязательному надзору, кооперативы, являющиеся членами СРО и имеющими до 3 тыс. пайщиков. В настоящее время контроль за их деятельностью, особенно в сельской местности, практически не ведется, несмотря на их значительное количество (790). До сих пор не зарегистрировано ни одно СРО сельскохозяйственных кооперативов. При этом 1/5 часть рынка (22%) не контролируется: на 01.12.2018 323 КПК не являлись членами СРО.

2) Ужесточить меру наказания для недобросовестных КПК. Вместо простого исключения из состава СРО (что не является эквивалентом лишения банковской лицензии), по согласованию с Банком России следует издавать предписание о приостановке деятельности КПК. В случае аргументированного отказа других СРО включить данный КПК в состав своих членов кооператив должен подлежать ликвидации в установленном законом порядке.

3) Учитывая сложность контроля деятельности КПК Банком России из-за их территориальной удаленности, следует развивать областные административные центры управления КК. Для этого необходимо сформировать в регионах и областях финансовую и сервисную инфраструктуру системы кредитной кооперации с центральным финансовым учреждением, имеющим банковскую лицензию, ввести специальный аудит КПК, ускорить процесс формирования мощных областных ассоциаций.

4) Разработать унифицированные требования к составу информации о деятельности КПК и СРО, подлежащей раскрытию на веб-сайтах. Законодательно закрепить обязанность КПК иметь официальное интернет-представительство, публиковать соответствующую информацию на сайте Банка России.

5) Установить минимальный размер паевого капитала для действующих и вновь созданных КПК. За основу можно принять размеры уставного капитала, предусмотренные для небанковских сберегательно-инвестиционных институтов (90 млн руб.) и МФО (70 млн руб.).

6) Обеспечить надежность и достаточность страховой защиты взносов участников КПК.

Примечание – Государственная система гарантированного страхования вкладов не распространяется на сбережения граждан, размещаемые в КПК. Закон не требует обязательного страхования привлекаемых кооперативом личных сбережений граждан. КПК имеет право страховать свои имущественные интересы в страховой компании в целях снижения рисков и защиты интересов пайщиков. Нередко КПК используют недобросовестную рекламу, уверяя потенциальных пайщиков в том, что «все вклады застрахованы». Во-первых, использование термина «вклад» разрешено только для банков. Средства участников КПК являются не вкладами, а паевыми взносами. Во-вторых, исследование ситуации с финансовым гарантированием взносов участников КПК Красноярского края в 2018 году показало, что страхование существует в виде нескольких вариаций, которые далеки от реальной защиты вкладчиков. Так, из 40 КПК три вообще не страхуют риск невозврата вкладов, семь страхуют в компаниях, прозрачность и финансовая состоятельность которых вызывает серьезные опасения. Договоры страхования остальных КК содержат противоречия или составлены таким образом, что их условия заведомо предполагают отказ в выплате [315].

Для этого следует:

- повысить допустимую долю компенсационного фонда КПК, которая может быть использована для выплаты пайщикам в случае недостаточности средств кооператива (в настоящее время верхний порог установлен на уровне 5%);
- значительно (в 10-15 раз) повысить ставку ежегодных страховых отчислений КПК (в настоящее время она составляет 0,2%, тогда как банки платят Агентству по страхованию вкладов 0,48 – 2,88%) с дифференциацией с учетом риска инвестиционной стратегии КПК;
- возложить функцию управления компенсационными фондами кооперативов на Агентство по страхованию вкладов.

7) Распространить практику установления внутриотраслевых «кредитных потолков» с целью сбалансирования кредитных портфелей КПК в направлении сокращения доли потребительских займов в пользу ипотечного и коммерческого кредитования, в том числе сельскохозяйственным заемщикам.

8) Расширить перечень финансовых и нефинансовых услуг, предоставляемых пайщикам. Широкий спектр видов деятельности благоприятно скажется на количественном и качественном росте КПК. Ускорить внедрение новых ИКТ в деятельность КПК с целью повышения доступности и удобства их продуктов.

9) Повышать образовательный и профессиональный уровень менеджеров КПК (например, Азиатский институт кредитных союзов предлагает сертифицированное профессиональное обучение для руководителей и сотрудников кредитных кооперативов).

Индустрия коллективных инвестиций, которая формируется посредством вложений владельцев сбережений в паевые инвестиционные фонды (ПИФ), в России находится на начальной стадии развития. Несмотря на сокращение в последние годы количества паевых фондов, число владельцев их паев в стране увеличивается, как свидетельствуют данные таблицы Д.14. За 2018 год активы ПИФ выросли на 10,7% до 3665,5 млрд руб. или 3,5% ВВП [48]. В то же время прирост стоимости чистых активов (СЧА) ПИФ, достигшей 3341,8 млрд руб., составил 13,8% (3,2% ВВП). Чистый приток инвестиций в ПИФ за 2018 год (236,3 млрд руб.) был почти в два раза меньше, чем в 2017 году. Наибольшую долю прироста инвестиций обеспечили закрытые фонды (ЗПИФ) – 60,3%, гораздо меньшую – открытые фонды (ОПИФ) – 35,7%, на интервальные фонды (ИПИФ) пришлось 3,6%, а на биржевые (БПИФ) – 0,4% [48]. Следует отметить, что лишь в сентябре 2018 года начали торговаться паи первого в России биржевого ПИФ,

являющегося аналогом зарубежного фонда Exchange-traded funds (ETF). Среди преимуществ биржевых фондов можно выделить небольшое вознаграждение за управление по сравнению с другими типами фондов, возможность оплачивать паи валютой. К концу 2018 года стоимость чистых активов БПИФ составила около 1 млрд рублей.

ПИФ предоставляют возможность широкому кругу населения вкладывать свои сбережения с целью приумножения их стоимости как альтернативу банковским вкладам и хранению средств в иностранной валюте. Эти фонды занимают существенное место в сфере коллективного инвестирования как по количеству фондов и пайщиков, так и по активам, переданным в доверительное управление учредителям управления. Роль ПИФ состоит в способности аккумулирования денежных средств инвесторов и их вложения в объекты, обладающие потенциалом роста стоимости. Наибольшим потенциалом роста на российском рынке коллективных инвестиций обладают открытые ПИФ. Эти фонды имеют существенное преимущество по сравнению с закрытыми фондами – право инвесторов выйти из фонда в любой момент времени.

Средневзвешенная доходность по открытым ПИФ в течение года снижалась, что было спровоцировано ухудшением динамики рынка корпоративных и государственных облигаций в связи с внешними факторами. По данным таблицы Д.15, в закрытых ПИФ наибольшую доходность показали: хедж-фонд (24,3%), фонд венчурных инвестиций (22,9%) и фонд прямых инвестиций (20,2%). Общая доходность интервальных ПИФ по итогам 2018 года находилась на уровне 7,1%. Максимальную доходность обеспечил фонд акций (18,2%), а наименьшую – фонд смешанных инвестиций (минус 91,7%). Из интервальных и открытых ПИФ самый высокий уровень доходности был у фондов акций и фондов товарного рынка.

Увеличение объема выдачи паев сопровождалось изменением структуры активов ПИФ: в 2018 году снизилась доля вложений в недвижимость с 28,4% до 23,8%; приоритетными направлениями инвестирования были акции российских эмитентов (20,2% активов), а также вклады в уставные капиталы российских организаций (18,4%).

Надежность паевого фонда напрямую связана с надежностью управляющих компаний. Присвоением того или иного рейтинга надежности управляющих компаний занимаются такие организации, как рейтинговые агентства НАУФОР

и Эксперт. Из-за разных методик рейтинги могут сильно отличаться. По мнению экспертов, минимальные риски обеспечивают такие ПИФ как фонд фондов и индексные фонды. Индексные фонды инвестируют средства в ценные бумаги в той пропорции и в том составе, в котором они представлены в выбранном в качестве эталона индексе. В качестве эталона российские индексные ПИФ выбрали индекс ММВБ и РТС. Имеется и другой вариант – фонд фондов. Доходность таких фондов ожидается на уровне доходности фондов смешанных инвестиций, но с меньшей волатильностью.

Сравнительный анализ условий налогообложения доходов от инвестирования в ПИФ и в другие финансовые инструменты позволяет выделить следующие бонусы вложения средств в ПИФ: начисление налога только в момент продажи; наличие права конвертировать паи одного фонда или категории инвестиционных активов в другой (в пределах одной управляющей компании); возможность получения инвестиционных налоговых вычетов и зачета убытков. Преимущества и недостатки инвестирования в российские ПИФ представлены в таблице Д.16.

На данный момент развитию инвестиционных фондов, на наш взгляд, препятствуют: недостаточная информированность граждан о новых инвестиционных инструментах, которые им предлагаются; недоверие к этим институтам вследствие высокого риска потери сбережений; непрогнозируемая доходность и недостаточная ликвидность таких вложений. Однако, несмотря на отрицательную результативность российских ПИФ в последние годы, сектор коллективного инвестирования в будущем будет набирать обороты, и это будет напрямую зависеть от роста капитализации российских ценных бумаг на фондовом рынке.

Изучение тенденций развития отечественных ПИФ, особенностей налогового регулирования их деятельности позволяет предложить следующие рекомендации для ускорения роста сектора коллективных инвестиций:

- обеспечить возможность участия вкладчиков в управлении своим инвестиционным портфелем путем предоставления права выбора компаний, вложения в ценные бумаги которых для них предпочтительны;
- создать гарантийный фонд для компенсации вкладов участников крупных открытых ПИФ, определить юридическую форму и требования к функционированию компенсационного механизма;
- регламентировать максимальные лимиты инвестирования для открытых ПИФ в активы одного класса, эмитента, отрасли;

– ввести должность, аналогичную «назначенному актуарию» в страховании, чтобы сообщать регулирующему органу о наличии систематических нарушений в управлении рисками или о принятии решений открытыми ПИФ без учета позиции риск-менеджера. Это позволит улучшить организацию риск-менеджмента, усилить корпоративную ответственность в «розничных» ПИФ и, тем самым, защитить интересы участников массового сегмента коллективного инвестирования, имеющего большое социальное значение (крупный закрытый сегмент венчурных проектов, фондов недвижимости и прямых инвестиций (ПИФ-трасты) призван обслуживать, прежде всего, эгалитарные имущественные интересы владельцев бизнеса, нежели расширять ресурсную базу финансового рынка);

– повысить уровень профессионально-образовательной подготовки сотрудников и руководителей ПИФ и УК, усовершенствовать стандарты внутрикорпоративного риск-менеджмента, внедрить передовые методы прогнозирования рисков, разработать эффективные стратегии хеджирования портфелей, максимально использовать возможности современных ИКТ в управлении рисками.

Таким образом, улучшение информированности населения о возможностях вложения накоплений в ПИФ, повышение прозрачности деятельности субъектов коллективных инвестиций, рост ликвидности ценных бумаг закрытых ПИФ наряду с повышением реальных доходов домашних хозяйств и макроэкономической стабильностью, будут способствовать усилению привлекательности данного инвестиционного инструмента и развитию российского сектора коллективного инвестирования.

Характеристика сберегательно-инвестиционных инструментов была бы неполной без анализа облигаций федерального займа (ОФЗ). По итогам 2018 года рыночный портфель обращающихся выпусков ОФЗ вырос на 10,8%, до 7,5 трлн руб. по номиналу [48]. Ухудшение геополитической ситуации, сокращение спроса иностранных инвесторов на ОФЗ привели к росту доходности российских государственных и корпоративных облигаций в начале сентября 2018 года. Нерезиденты существенно сократили объемы приобретения ОФЗ и стали их продавать на вторичном рынке. В то же время в связи с возросшей доходностью увеличился спрос на ОФЗ со стороны внутренних инвесторов (банков и коллективных инвесторов).

В 2018 году на первичном рынке государственных ценных бумаг Министерство финансов Российской Федерации разместило ОФЗ различных видов

на 1035,1 млрд руб. по номиналу, что было на 38,7% меньше, чем годом ранее. В общей сумме размещенных ОФЗ на первичном рынке их покупки банками составили 51,3%, приобретение нерезидентами – 26,8%, покупки коллективных инвесторов – 11,1%. Объем вторичных торгов ОФЗ на ПАО Московская Биржа увеличился на 1,0% и составил 6,5 трлн руб., корпоративными облигациями – уменьшился на 29,6% до 2,8 трлн руб. Доходность ОФЗ (индекс RGBEY1) повысилась с 7,24% годовых на конец 2017 года до 8,39% годовых на конец 2018 года, доходность корпоративных облигаций (индекс IFX-Cbonds2) – с 8,05% до 9,14% годовых, соответственно [48].

Растущий спрос на государственные облигации обусловлен их главными преимуществами – надежностью и доступностью. Кроме того, увеличивается число их разновидностей, что определяется разнообразием целей заимствований, заинтересованностью государства в их привлекательности для субъектов экономики. Наиболее распространенные виды государственных облигаций представлены в таблице Д.17.

Наряду с надежностью и доступностью частных инвесторов привлекают относительно высокая гарантированная доходность государственных облигаций. Изучение тенденций развития рынка ОФЗ США свидетельствует о том, что в 2018 году частные внутренние инвесторы, прежде всего, домашние хозяйства, стали крупнейшим покупателем казначейских облигаций США, поглотив значительный рост чистого предложения ОФЗ в этом году. В III квартале 2018 года совокупные инвестиции домохозяйств в казначейские облигации США выросли до рекордных 2,28 трлн долл., впервые с 2010 года превысив объем собственных казначейских вложений ФРС в размере 2,24 трлн долл. [216]. Ежеквартальный объем чистого приобретения облигаций частными инвесторами составил почти 900 млрд долл. в 2018 году (в 2017 году – только 11 млрд долл.). Увеличение спроса на ОФЗ со стороны населения обеспечило 2/3 прироста продаж казначейских облигаций США в 2018 году. Домашние хозяйства покупали ОФЗ через хедж-фонды, фонды прямых инвестиций, трасты и другие организации, имеющие право управлять их активами, кроме биржевых и взаимных фондов [219].

Рост объемов приобретения ОФЗ сектором домашних хозяйств является частью общей тенденции: в 2018 году на долю частных инвесторов пришлось почти 70% совокупного объема чистых закупок, в то время как в 2008-2014 гг. этот показатель не превышал 20% [219].

Резкий скачок спроса населения на государственные облигации США произошел на фоне продолжающегося падения размера премии за срочность (term premium), что сдерживало рост совокупной доходности ОФЗ. Наблюдаемая тенденция, на первый взгляд, противоречит общепринятому представлению о том, что для частных инвесторов характерна наибольшая ценовая чувствительность, следовательно, они должны требовать более высокий процент по долгосрочным облигациям. По мнению экспертов, повышенный спрос на ОФЗ со стороны частных американских вкладчиков можно объяснить, во-первых, улучшением долгосрочных инфляционных ожиданий, во-вторых, тем, что безрисковая доходность в размере около 3% стала привлекательной для многих инвесторов в текущих рыночных условиях [219].

Примечание – 10-летние государственные облигации Германии принесли доход 3,3% и стали одними из самых прибыльных активов в 2018 году. Все остальные активы – от золота до облигаций инвестиционного класса и мировых акций – показали отрицательную доходность в этом году.

Изучение многолетнего зарубежного опыта выпуска ОФЗ для населения свидетельствует о том, что одним из эффективных способов активизации спроса домохозяйств на долговые ценные бумаги правительства может быть повышение их функциональности, наделение их дополнительными возможностями, например, покрытием целевых расходов (образование, здравоохранение и т.д.) за счет номинальной стоимости и купонного процентного дохода по облигациям, предоставлением налоговых льгот владельцам сберегательных облигаций и прочее. Например, правительство США разработало программу оплаты образования при помощи сберегательных облигаций (education savings bond program), позволяющую налогоплательщикам, соответствующим установленным требованиям, исключать из валового годового налогооблагаемого дохода все или часть процентов, полученных при погашении облигации. Право на налоговый вычет возникает тогда, когда владелец облигаций серии EE или серии I, выпущенных после 1989 года, использует основную сумму и проценты по облигации для оплаты услуг высшего образования для себя, супруга и (или) ребенка. Год погашения облигации и год оплаты услуг образования должны совпадать. Владельцу облигации должно быть 24 года на момент покупки облигации. Список образовательных учреждений, услуги которых можно оплатить, воспользовавшись налоговой льготой, утверждает Министерство образования. Недостатком программы является то, что расходы на проживание и питание, книги, спортивные и развлекательные мероприятия

во время обучения не считаются расходами на получение образования и, следовательно, не дают права на налоговую льготу [210]. В настоящее время сберегательные облигации правительства США серии EE можно купить любым номиналом от 25 до 10 000 долл., годовая фиксированная доходность по облигации серии EE, купленной в период с 01.11.2018 по 30.04.2019, составляет 0,1% [253].

Нередко правительство участвует в поддержке мультифункциональных (целевых) ценных бумаг лишь косвенно, предоставляя населению определенные налоговые льготы по тем или иным финансовым инструментам, в то время как управление инвестициями осуществляют частные фонды коллективного инвестирования или компании по управлению активами. Например, в США существует еще одна возможность финансировать образование ребенка – «План 529» (529 Plan). Он позволяет получить инвестиционный доход, не подлежащий налогообложению, если и доход, и сумма взносов будут направлены на оплату образовательных расходов. Инвестирование средств осуществляется через ПИФ (mutual fund). Вкладчик не имеет права выбирать объекты для инвестирования фонда [193]. Недостатком плана 529 является достаточно долгий процесс изъятия средств в случае, если инвестор решил перенаправить их на цели, отличные от образовательных. Право на получение налоговой льготы при этом теряется.

Похожий инструмент, разработанный частным фондом, существует в Австралии – Lifeplan Education Bond или «Планирование жизни при помощи образовательной облигации». Преимуществами инструмента являются: возможность выбора вкладчиком инвестиционной стратегии из 15 опций с различной степенью риска, доходностью и сроками, легкость изменения бенефициара, освобождение инвестиционного дохода от налогообложения, возможность в любое время без санкций и налогов забрать внесенные средства, в том числе на цели, отличные от образовательных. Управление инвестиционным портфелем осуществляют профессиональные управляющие. Продукт позволяет оплачивать услуги дошкольного, школьного, среднего и высшего специального образования. Минимальный первоначальный взнос составляет 1000 долл., минимальная сумма ежемесячного взноса – 100 долл., максимальный размер вклада периодически повышается и в настоящее время составляет 575 тыс. долл. Транзакционные издержки, которые несет вкладчик, колеблются в пределах от 0,0% до 0,4% от суммы инвестиции. Управленческие расходы фонда составляют 0,95-1,8% [232].

Правительство может также стимулировать физические лица вкладывать сбережения в целевые инвестиционно-сберегательные инструменты, предоставляя дополнительную помощь малообеспеченным слоям населения, принимающим участие в покупке государственных ценных бумаг. Так, правительство Канады предоставляет дополнительное финансирование расходов на образование ребенка в рамках «Канадской образовательной сберегательной программы», которая включает базовый Канадский образовательный сберегательный грант (Canada Education Savings Grant, CESG), дополнительный грант CESG и Канадскую образовательную облигацию (Canada Learning Bond, CLB). Целью программы является поощрение людей к участию в «Именных сберегательных планах получения образования» (Registered Education Savings Plans, RESPs) посредством накопления сбережений для оплаты последипломного образования ребенка, начиная с момента его рождения [189].

В рамках CESG правительство Канады перечисляет средства непосредственно на счет именного сберегательного образовательного плана RESP в размере 20% от ежегодного взноса по RESP в пределах общей суммы 2500 долл., то есть ежегодно правительство добавляет максимально 500 долл. к сумме внесенных накоплений. Участвовать в программе можно до завершения календарного года, в котором ребенку исполнится 17 лет. Дети из средне- и низкодоходных семей имеют право ежегодно получать от государства дополнительные 10% или 20% от суммы гранта (то есть плюс 50 или 100 долл.), если чистый совокупный годовой доход семьи не превышает предписанный законом минимум. Установленные границы дохода варьируются в зависимости от количества детей в семье. Максимальная сумма, которую может получить ребенок в течение всей жизни по CESG, составляет 7200 долл. Если вкладчик не может оплатить взнос в каком-либо году, он имеет право сделать это в следующих годах.

Третий элемент программы – Канадская образовательная облигация (CLB) позволяет детям из малообеспеченных семей получить дополнительные средства на счет именного сберегательного образовательного плана (RESP) для оплаты обучения. В первый год правительство платит 500 долл., во второй и последующий годы – 100 долл. пока ребенку исполнится 15 лет. Правительственный грант может быть использован для оплаты дневного и заочного обучения ребенка в колледже, университете, профтехучилище [185; 188; 189].

Правительство Ирландии привлекает краткосрочные средства в неявной форме, предлагая иностранным студентам приобрести так называемую образовательную облигацию Ирландии (Education Bond Ireland). Будущий студент кладет на счет утвержденного правительством платежного сервиса EduStep 7000 евро. Приобретенная «облигация» служит в качестве финансовой гарантии, которая упрощает процесс оформления визы. Сумма остается на счете с момента подачи визовых документов до прибытия в Ирландию. В течение этого времени Министерство образования и квалификаций пользуется привлеченными средствами на безвозмездной основе. После регистрации студента в иммиграционной службе Ирландии средства возвращаются их владельцу в полном объеме [207].

В Великобритании британская компания InvestUK Ltd совместно с китайской компанией по управлению глобальными фондами недвижимости Gaw Capital Partners разработала элитную программу «Образовательная облигация» (Education Bond[®] Programme).

Примечание – InvestUK Ltd занимается поиском объектов инвестирования в Великобритании для иностранных инвесторов, является официальным представителем британской компании Anglo-Sino Capital Partners Limited, работающей в сфере управления финансовыми рынками.

По сути, данный продукт является средством привлечения крупных прямых иностранных инвестиций для финансирования приоритетных для правительства Великобритании проектов (строительство доступного жилья для студентов, рабочих ключевых профессий и другие). Инвестору (обычно это родители будущего студента) предлагается две опции: консервативная – инвестировать 2 млн ф. ст. в высоконадежные облигации правительства Соединенного Королевства с нулевой доходностью; рисковая – вложить 1 млн ф. ст. в правительственные облигации с нулевой доходностью и 1 млн ф. ст. – в инвестиционный фонд, который направит средства на финансирование развития приоритетных для правительства объектов и программ. Ожидаемая доходность во втором случае составит 4% (40 тыс. ф. ст.). Эти средства освобождаются от налогообложения, выплачиваются студенту частями в начале каждого учебного года и могут быть в полном объеме использованы на покрытие образовательных расходов на территории Великобритании. В качестве бонуса от участия в программе студенту через пять лет гарантируется право подавать документы на получение бессрочного вида на жительство в Королевстве после завершения срока действия «Визы инвестора

первой категории». По истечении пяти лет инвестору возвращается стоимость облигации в размере 2 млн ф. ст. [208; 209].

На основе изучения тенденций развития отечественного рынка ОФЗ и зарубежного опыта стимулирования спроса домохозяйств на облигации внутреннего госзайма считаем возможным предложить следующие рекомендации для активизации участия частных вкладчиков в приобретении государственных сберегательно-инвестиционных инструментов:

- повышать функциональность государственных облигаций для населения, предусматривать дополнительные их возможности, например, покрытие целевых расходов (на образование, здравоохранение и т.д.) за счет номинальной стоимости и купонного процентного дохода по облигациям, предоставления налоговых льгот владельцам целевых сберегательных облигаций и другое;

- не допускать перегрузки сферы обращения ОФЗ малопривлекательными для заимодавцев долговыми инструментами, упреждать возможные кризисы ликвидности государственных облигационных заимствований с использованием механизма конвертации ОФЗ, подлежащих погашению, в новые ценные бумаги (рефинансирования задолженности).

Сегодня ОФЗ, представляя собой индикатор, определяющий тенденции рынка сбережений и около которого колеблется доходность по другим сберегательно-инвестиционным инструментам, одновременно содержат элементы опасности, дестабилизации отечественной сберегательной системы страны. Выпуск и размещение новых ОФЗ для погашения других без увеличения кредитования производственной сферы – классический пример накопления спекулятивного капитала, не обеспеченного реальными активами. Проблему целесообразно решать комплексно: средства, привлеченные посредством размещения ОФЗ, следует использовать на цели экономического развития, а не на решение социальных проблем в обществе; необходимо стремиться к поддержанию бездефицитности бюджета, совершенствовать механизм бюджетного кредитования приоритетных отраслей; жестко контролировать накопление государственных долговых обязательств для обеспечения надежности государственных ценных бумаг.

Заключение

Необходимость исследования сберегательной системы как самостоятельного системного объекта требует использования инструментария системного анализа, который базируется на компонентно-структурном, функциональном, системно-интегративном методологических принципах в тесной увязке с концепциями эмерджентности, синергизма и самоорганизации. Исследование сберегательной системы на принципах эволюционно-синергетической парадигмы представляется целесообразным в связи с тем, что ее методология: предполагает рассмотрение объекта как системного образования, способного к саморегулированию и саморазвитию; объясняет причины, выявляет закономерности переходных процессов, что позволяет исследовать механизм развития сберегательной системы; предполагает познание сложности организации системы в тесной увязке с историческим процессом, позволяет управлять сложностью посредством контролируемой эмерджентности; акцентирует внимание на системных факторах и пределах устойчивости функционирования сберегательной системы, что является ценным с точки зрения управления вектором ее долгосрочного развития, выхода на предпочтительный путь эволюции.

Сберегательные отношения, сберегательный процесс и сбережения как специфический объект выступают базовыми характеристиками сберегательной системы. Выявление диалектической взаимосвязи ряда родственных экономических категорий, а именно: инвестиции, сбережения, капитал, богатство – позволяет раскрыть механизм трансформации сбережений в капитал, определить сущность сберегательного процесса, идентифицировать его стадии.

Основными этапами сберегательного процесса являются: формирование денежных сбережений из доходов субъектов; вложение денежных сбережений в различные виды активов с целью сохранения стоимости (в том числе преобразование в инвестиции); этап приумножения стоимости сбереженных ресурсов (формирование капитала); непосредственно получение доходов субъектами от трансформированных форм сбережений (этап приращения богатства).

Сбережения следует рассматривать как «деятельность – отношение». В этой связи возникает диалектическая система противоречий, которая обеспечивает развитие сберегательного процесса и сберегательных отношений.

Совокупность исторически определенных специфических отношений по поводу формирования и использования сберегательных ресурсов следует трактовать как сберегательные отношения, в рамках которых выделяются организационный, технологический, социальный аспекты. Сущностными характеристиками сберегательных отношений выступают: объективность, первичность экономического интереса, исторический характер, институционализированность, вторичность по отношению к производственной системе. Сберегательные отношения находят проявления на всех стадиях воспроизводственного процесса.

Исследование базовых категорий позволяет определить сущность национальной сберегательной системы как многоуровневого комплекса институтов и отношений, возникающих между экономическими субъектами в ходе сберегательного процесса, связанного с формированием, обменом и использованием сберегательных ресурсов в рамках национальных границ.

На основе такого критерия, как механизм координации взаимодействия субъектов, в рамках сберегательной системы целесообразно выделить две подсистемы, функционирующие в диалектическом единстве: рыночную (рынок сбережений) и подсистему государственного регулирования. Если структурировать сберегательную систему по критерию функциональности, то как подсистемы в нее войдут целиком (или большей частью): банковская система, страховая, пенсионная, система институтов фондового, валютного рынков, а также рынков реальных и инновационных (интеллектуальных) вложений, часть системы информационно-аналитических и образовательных институтов, а также кредитные кооперативы, инвестиционные компании и фонды, чисто сберегательные институты (сберкассы, ссудо-сберегательные, почтово-сберегательные институты и другие). По мере эволюции сберегательной системы, появления новых форм сбережений, система расширяется, дополняется новыми свойствами, функциями, институтами.

Целостность сберегательной системы определяют ее эмерджентные свойства: ресурсность, безопасность, ликвидность, конвертируемость, трансформируемость, мультипликативность, повышение благосостояния. Эти свойства усиливает или ослабляет сложившаяся институциональная структура – совокупность формальных и неформальных институтов, образующих иерархически упорядоченный механизм, посредством которого выполняются функции сберегательной системы, реализуются интересы ее субъектов.

Увеличение национального продукта (дохода) в результате роста сбережений происходит в силу мультипликативного эффекта и зависит от эффективности использования сбережений на цели инвестирования. Динамика темпов экономического роста определяет уровень благосостояния нации – интегрального показателя социального прогресса общества.

Достижение и поддержание устойчивых темпов роста экономики и высокого уровня благосостояния нации возможны в пределах допустимого интервала колебаний нормы сбережений. Нижняя граница ее колебаний должна определяться необходимостью создания условий для производства достигнутого объема годового совокупного продукта с полной загрузкой имеющихся производственных мощностей, а верхняя граница – увеличением производства и фонда потребления в пределах прироста населения с удовлетворением инвестиционных потребностей технического прогресса и полной занятости в конкретно-исторических и социально-экономических условиях, а также с учетом инвестиционной цикличности.

Роль сберегательной системы в обеспечении роста национальной экономики, повышении индивидуального и общественного благосостояния не исчерпывается ежегодным повышением нормы сбережений, а проявляется во всем многообразии выполняемых системой функций, а именно: воспроизводственной, резервирующей, трансформационной, регулирующей, социальной, индикативно-информационной, ценностно-культурной.

Развитие сберегательной системы проявляется в развитии ее свойств, функций, институтов. Институциональные преобразования, активированные подсистемой государственного регулирования, способны ускорить формирование прогрессивной национальной сберегательной системы с заранее заданными свойствами – высокой информационной насыщенностью, надежностью, устойчивостью. Реализация данных целевых установок возможна на основе государственного стимулирования роста доходов и сбережений домохозяйств, их трансформации в производительные формы с вложением в реальный сектор экономики страны.

В рамках исследования закономерностей эволюции НСС в хронологических рамках цивилизационного развития установлено, что направление долгосрочного тренда развития НСС формируют необратимые процессы (эволюция форм сбережений, их субъектов, усложнение институциональной структуры), которые, в свою очередь, определяются объективными факторами. Субъективные факторы

усиливают или ослабляют отклонения от долгосрочного тренда. Источником развития НСС выступают противоречия: внутрисистемные, обусловленные опережающим развитием отдельных элементов и подсистем, и внешние, связанные с изменением условий внешней среды. В ходе становления и развития НСС изменяются ее количественные и качественные параметры. Каждый этап эволюции НСС характеризуется специфическим набором взаимосвязанных качественных параметров: доминирующей формой сбережений и капитала, зависящей от технологического базиса (уклада); уровнем развития сберегательных отношений и сберегательного процесса, связанным со способом координации взаимодействия субъектов; идеологической платформой оценки сбережений, соответствующей изменению их роли в экономике; институциональной структурой, обеспечивающей кругооборот сформированных форм сбережений. Изменение качественных параметров способствует возникновению новых свойств и функций НСС. Новые формы сбережений на определенном этапе становления (развития) НСС определяют доминирующую форму капитала следующего этапа и т.д. Это дает основание утверждать, что формы сбережений – опережающий и стимулирующий фактор развития как национальной сберегательной системы, так и национальной экономики в целом.

В ходе исследования циклов Кондратьева установлено, что именно мировые поворотные кризисы перехода восходящих фаз циклов на нисходящие траектории существенно изменяют институциональную структуру национальных сберегательных систем: создаются новые сберегательно-инвестиционные институты, внедряются новые инструменты, технологии, изменяется правовая база, принципы и инструментарий государственного регулирования рынков сбережений. Цикличность развития НСС проявляется не только на макро-, но и на микроуровне – в деятельности сберегательно-инвестиционных институтов и жизненном цикле сберегательно-инвестиционных продуктов. Понимание циклической природы эволюции НСС позволяет прогнозировать приближение кризисов, сокращать амплитуду циклических колебаний на основе своевременных институциональных преобразований.

Межстрановые сопоставления национальных сберегательных систем позволили определить их основные типы на базе выделения таких критериев как: уровень самоорганизации сберегательных систем, механизм защиты организованных сбережений, функциональное назначение сберегательно-инвестиционных институтов,

степень жесткости государственного регулирования их деятельности, мотивационный механизм сберегательного поведения субъектов, действующий механизм развития.

Особое внимание на постиндустриальной стадии развития следует уделять такому критерию как мотивационный механизм сберегательного поведения населения, поскольку доминирующая в обществе парадигма ценностей, соответствующий мотивационный механизм определяют модель сберегательного поведения субъектов и, соответственно, тип национальной сберегательной системы по данному критерию. Данная взаимосвязь выявлена на основе анализа трех основных парадигм ценностей – группово-кооперативной, индивидуалистско-конкуренционной, элитарно-коллективистской.

С учетом многообразия форм сбережений (материальных, финансовых, нематериальных нефинансовых) среди основных сегментов рынка сбережений выявлены: рынок услуг по трансформированию сбережений в капитал и рынок товаров – материальных форм сбережений. Эти подсистемы определяют особенности рынка сбережений на современном этапе, такие как: высокая динамичность; высокая скорость адаптации субъектов рынка к изменению внутренней и внешней среды; выраженная сегментированность спроса; увеличивающаяся скорость оборота капитала; информационная неопределенность.

В основе согласования интересов всех субъектов рынка лежит потребность в его устойчивом функционировании и развитии. Развитие рынка как раз и проявляется в увеличении его устойчивости к воздействиям внешней среды. Количественно максимальный и минимальный пределы устойчивости определяют параметры эффективности.

Механизм взаимодействия рынка и государства в процессе функционирования и развития НСС базируется на необходимости регулирования несовершенств рынка сбережений с учетом его особенностей на современном этапе, а также возможных «провалов» государства и механизмов их нейтрализации. На этой основе следует определять направления и инструментарий государственного регулирования для повышения эффективности функционирования рынка, улучшения качественных параметров национальной сберегательной системы.

Согласно принципам эволюционно-синергетической парадигмы, процесс развития сложных систем происходит посредством механизма самоорганизации и проявляется в увеличении устойчивости систем к воздействиям внешней среды путем усложнения институциональной структуры. В этой связи самоорганизация

НСС проявляется в естественном изменении институциональной структуры системы и ее элементов. Развитие экономики обуславливает рост потребностей в сберегательных ресурсах, что, с одной стороны, определяет необходимость в институциональных преобразованиях, а с другой – в сохранении устойчивости сберегательной системы. Эти противоречия выступают движущими силами развития системы, усиливают ее неравновесие и могут спровоцировать кризисное состояние. Таким образом, кризис, неравновесное состояние системы есть условие самоорганизации НСС. Ее результатом выступает новая институциональная структура, обеспечивающая большую эффективность функционирования. В то же время сложившаяся на отдельном этапе развития в конкретных социально-экономических условиях институциональная структура сберегательной системы определяет уровень ее самоорганизации и пределы устойчивости.

Пределы устойчивости НСС количественно определяются параметрами эффективности: эффективностью привлечения, распределения и использования сберегательных ресурсов; институциональной эффективностью; информационной эффективностью; эффективностью внедрения инновационных продуктов. Отсюда – важнейшие условия повышения эффективности институциональной структуры НСС: минимизация монополизации и тенизации рынка сбережений, а также транзакционных издержек его функционирования и максимизация эффективности государственного регулирования рынка, обеспеченности ресурсами, продуктивности их использования, максимизация уровня доверия и информационной насыщенности системы.

Уровень самоорганизации сберегательной системы (высокий или низкий) определяет модели поведения субъектов сберегательных отношений (характер их взаимодействия) и тренды сдвигов равновесия на рынке сбережений: благоприятные и неблагоприятные. Институциональная структура сберегательных систем фиксирует и воспроизводит сложившиеся модели сберегательного поведения субъектов, а также тенденции к благоприятным сдвигам в рамках высокоорганизованных систем и к неблагоприятным – в условиях моделей с низким уровнем самоорганизации. Концепция самоорганизации НСС позволяет обосновать направления институциональных преобразований с целью повышения уровня ее самоорганизации, что обеспечит большую эффективность функционирования и устойчивость к воздействиям внешней среды.

Анализ и оценка результатов функционирования российской сберегательной системы за период 1995-2019 гг. позволяют констатировать, что, несмотря на значительные преобразования, ее механизм страдает рядом деформаций. Они проявляются: в убыточности и неустойчивости финансового положения почти трети предприятий реального сектора; повышенной доходности финансовых активов по сравнению с вложениями в производство, сокращении участия кредитных организаций в финансировании реальной экономики; низкой доле сектора домашних хозяйств в формировании национальных сбережений, обусловленной перекосами в распределении и перераспределении доходов; в неудовлетворительной структуре сбережений населения, обусловленной увеличением доли вложений в иностранную валюту, низким спросом на ценные бумаги, а также на долгосрочные вложения в сберегательно-инвестиционные институты; в периодически повторяющейся тенденции чрезмерного роста доли государства в национальных сбережениях; росте социальных трансфертов и расходов на социально-культурные мероприятия в расходной части бюджета, в недоиспользовании сберегательного потенциала национальной экономики на цели инвестирования.

Для устранения этих деформаций требуется разработка целого комплекса мер, которые позволят обеспечить более высокую степень устойчивости функционирования российской сберегательной системы на данном этапе развития. При этом важным представляется наращивание потенциала устойчивости НСС путем поддержания параметров, определяющих безопасность денежного, страхового рынков, валютную безопасность, а также долговую, бюджетную, ресурсную.

Исследование результатов функционирования национальной сберегательной системы было бы неполным без определения объемов теневых сбережений как потенциального инвестиционного ресурса развития экономики страны. Для оценки теневой экономики предложена методика расчета интегрального показателя на основе усреднения параметров, полученных методом Гутмана с использованием агрегатов M1 и M2. Проведенное исследование позволило оценить объем сбережений с учетом теневой составляющей. Результаты расчетов свидетельствуют о том, что процесс тенизации экономики России каждый раз усиливался в кризисные и пред- или посткризисные периоды. Это обусловило соответствующую долю теневых сбережений в общем их объеме: 16,5% в 2001 г., 20,6% в 2008 г., 26,5% в 2013 г., 50,7% в 2019 г. В эти годы проявлялись тенденции страхования рисков субъектами через исключение части капиталов из легального обращения.

Теневые сбережения могут быть вовлечены в организованный оборот и работать на экономику России. В этой связи требуется разработка стимулирующих мер по легализации теневых сбережений и созданию стимулов для производительного их использования для финансирования реального сектора экономики.

Оценка устойчивости функционирования российской сберегательной системы произведена на основе использования параметров относительной и накопленной частоты. Результаты исследования показали, что в рассматриваемом периоде (2001-2019 гг.) пределы изменения темпов роста валовых и чистых сбережений, а именно, темпы роста валовых сбережений 115,75-137,28%, темпы роста чистых сбережений 114,45-146,78%, обеспечили: темпы роста инвестиций в основной капитал – 117,13-129,79%; темпы чистых инвестиций в основной капитал – 113,03-137,03%; темпы роста потребления – 118,45-137,49%; темпы роста ВВП – 100,21-124,82%. Выявленные закономерности позволяют, закладывая определенные темпы роста ВВП в качестве приоритета экономической стратегии, обосновывать целевые ориентиры по параметру национальных сбережений.

На основе расчета и анализа коэффициентов взаимной корреляции впервые выявлены циклические лаги взаимного влияния валовых и чистых сбережений, ВВП, валовых и чистых инвестиций в основной капитал, которые находят отражение в малых и средних циклах. Взаимосвязь процессов формирования сбережений и инвестирования усиливается и ослабляется в рамках среднесрочных циклов инвестиций и сбережений продолжительностью 12 лет и малых циклов продолжительностью 6-7 лет. Поскольку последний среднесрочный инвестиционный цикл завершился в 2007 году, следует ожидать усиления взаимной корреляции между сбережениями, инвестициями и ВВП в 2020 году. Показатели и функции взаимной корреляции можно использовать не только для идентификации взаимосвязи между величинами, установления наличия или отсутствия лаговых явлений (это для сбережений, инвестиций и ВВП сделано впервые), но и для прогнозирования периодов подъемов и спадов в развитии экономики, а также динамики факторов, на них влияющих.

Основополагающими приоритетами стратегии развития российской сберегательной системы должны стать:

- 1) *расширение ресурсной базы НСС* посредством увеличения количества участников сберегательных отношений и их способности создавать сбережения на основе совершенствования системы распределения и перераспределения

доходов в российском обществе (повышения доли зарплаты в ВВП, расширения участия работающих в собственности компаний), формирования мощного среднего класса. Совершенствуя распределительные отношения в России, следует использовать апробированный мировой практикой опыт законодательного закрепления участия работников в прибылях компаний (Франция); распространения акций среди наемных работников (США, Германия); деления заработной платы на основную и дополнительную, введения гибкой системы надбавок (Япония); реприватизации собственности (Великобритания), формирования региональных фондов трудящихся (Франция). Система перераспределения доходов и богатства должна базироваться на принципах справедливости, что предполагает постепенный переход от пропорциональной к прогрессивной шкале налогообложения доходов физических лиц, внедрение практики налогообложения сверхдоходов и богатства;

2) создание *благоприятных условий для формирования организованных сбережений* посредством налогового стимулирования. Среди наиболее действенных инструментов – индивидуальные пенсионные счета (Individual Retirement Account, IRA), внедренные в 90-х гг. XX века в США; персональный план вложений в акции (Personal Equity Plans, PEP), специальный сберегательный счет, не облагаемый налогом (Tax Exempt Special Savings Accounts, TESSA), схема расширения бизнеса (Business Expansion Scheme, BES), замененная позже инвестиционной схемой предприятий (Enterprise Investment Scheme), частная программа пенсионного обеспечения (Private Personal Pensions, PPP), внедренные в 80-е годы прошлого столетия в Великобритании;

3) *повышение эффективности использования сбережений на цели инвестирования*. С этой целью целесообразно использовать выявленные закономерности циклических лагов между сбережениями и инвестициями, оптимизировать структуру национальных сбережений, обеспечив повышение доли сектора домашних хозяйств и нефинансовых предприятий при постепенном снижении роли и удельного веса государства; осуществлять государственное корректирование распределения сберегательных ресурсов для финансирования развития приоритетных отраслей; ограничивать доходность вложений в финансовые активы налоговыми методами, применять практику установления нормативов использования чистой прибыли нефинансовых предприятий для вложений в финансовые активы, стимулировать участие кредитных организаций в

финансировании реальной экономики; активизировать разработку и внедрение новых надежных сберегательно-инвестиционных продуктов;

4) *снижение транзакционных издержек* функционирования российской сберегательной системы на основе совершенствования механизмов защиты организованных сбережений посредством изменения правовой базы, обеспечения комплементарности правовых институтов, изменения неформальных норм и правил (формирования сберегательной культуры). Создание эффективного механизма гарантий надежности институтов, организующих аккумуляцию и инвестирование сбережений, должно осуществляться на базе: сочетания механизмов обязательной и добровольной защиты вкладов, в частности, путем создания таких институтов как Фонд добровольной защиты клиентов частных банков; обязательного участия не только банковских, но и других сберегательно-инвестиционных институтов в системе защиты вкладов (кредитных кооперативов, страховых организаций, инвестиционных фондов и других), полноты покрытия (максимального покрытия вкладов в национальной и иностранной валюте), широты охвата субъектов сбережений (включения в систему защиты вкладов юридических лиц), дифференциации страховых отчислений на основе совершенствования анализа рисков в деятельности участников системы защиты вкладов;

5) *повышение уровня информационной насыщенности* сберегательной системы, а также доверия субъектов сберегательных отношений к сберегательно-инвестиционным институтам путем совершенствования механизма повышения уровня финансовой грамотности населения на основе развития партнерства государственных структур, бизнеса и общества, использования всех каналов массовых коммуникаций, методов социального маркетинга, направленных на формирование активного сберегательного мышления в обществе. Для противодействия сознательному сокрытию информации субъектами рынка сбережений следует совершенствовать механизм раскрытия информации посредством введения паспортов финансовых продуктов; обеспечения свободного доступа субъектов экономики к необходимой информации и законодательного закрепления требований по раскрытию информации в отношении сберегательно-инвестиционных институтов; введения штрафов за недостоверность предоставляемой информации; унификации стандартов ее раскрытия; формирования досье сберегательно-инвестиционных институтов и прочее.

В рамках стратегии развития российской сберегательной системы предложены следующие направления и инструментарий институциональных преобразований:

– *для сектора негосударственных пенсионных фондов:* постепенное вытеснение накопительным механизмом распределительного, основанного на солидарном принципе; обеспечение независимости ПФР от Правительства и Министерства финансов Российской Федерации; постепенная активизация участия работников в финансировании пенсионного обеспечения на основе приближения к пропорции 50:50 (работодателей и работников); расширение возможностей эффективного инвестирования для НПФ с определением пропорции распределения инвестирования средств пенсионных фондов между внутренним и внешним рынком; предоставление налоговых льгот НПФ, сокращение административных расходов пенсионного обеспечения; повышение реальной доходности инвестирования средств пенсионных накоплений с целью поэтапного увеличения коэффициента замещения заработной платы пенсией;

– *для страхового сектора:* повышение функциональности и гибкости договоров срочного и накопительного страхования жизни, в частности, следует предусмотреть возможность гибкого изменения условий страхования (страхового покрытия, сроков внесения и размера платежей, инвестиционного дохода, уровня риска, сроков начала выплат, их размера, вида и других); создание механизма государственного гарантирования возврата вкладов по договорам накопительного страхования жизни (полисов, страховое покрытие по которым действует в течение всей жизни человека) как приоритетного сегмента, обеспечивающего приток в экономику долгосрочных внутренних инвестиционных ресурсов; усиление мер контроля со стороны Банка России за своевременностью и полнотой раскрытия информации банковскими посредниками, которые являются основным каналом продаж полисов инвестиционного страхования жизни с целью недопущения появления завышенных ожиданий у вкладчиков относительно доходности таких продуктов, что позволит предотвратить массовое недоверие домашних хозяйств и сокращение объемных показателей этого рыночного сегмента в будущем; увеличение размера налоговой льготы для страхователей (постепенное повышение размера налогового вычета из ежегодного взноса, как минимум, до 250 тыс. руб.), после достижения показателем проникновения страхования жизни

среднеевропейских значений (4-7% ВВП), размер налоговой льготы можно постепенно снизить;

– *для сектора кредитной кооперации:* усиление госнадзора за деятельностью кредитных кооперативов (КК); разработка унифицированных требований к составу информации о деятельности КК и СРО (саморегулируемых организаций), подлежащей раскрытию на веб-сайтах, законодательное закрепление обязанности КК иметь официальное интернет-представительство; установление минимального размера паевого капитала для действующих и вновь созданных КК; обеспечение надежности и достаточности страховой защиты взносов участников; повышение ставки ежегодных страховых отчислений КК; централизованное управление компенсационными фондами кооперативов с возложением данной функции на Агентство по страхованию вкладов; распространение практики установления внутриотраслевых кредитных потолков с целью сбалансирования кредитных портфелей КК; расширение перечня финансовых и нефинансовых услуг, предоставляемых пайщикам.

– *для сектора паевых инвестиционных фондов:* законодательное обеспечение возможности вкладчиков участвовать в управлении своим инвестиционным портфелем, в частности, путем предоставления им права выбора компаний, вложения в ценные бумаги которых для них предпочтительны; создание гарантийного фонда для компенсации вкладов участников крупных открытых ПИФ, определение юридической формы и требований к функционированию компенсационного механизма; регламентирование максимальных лимитов инвестирования открытыми ПИФ в активы одного класса, эмитента, отрасли; усовершенствование стандартов внутрикорпоративного риск-менеджмента, внедрение передовых методов прогнозирования рисков, разработка эффективных стратегий хеджирования портфелей, максимальное использование возможностей современных цифровых технологий в управлении рисками;

– *для распространения облигаций федерального займа среди субъектов экономики:* расширение функциональности государственных облигаций для населения на основе предоставления дополнительных возможностей (покрытие целевых расходов на выплату купонного процентного дохода по облигациям оплатой услуг образования, здравоохранения и других), а также налоговых льгот владельцам целевых сберегательных облигаций; недопущение перегрузки сферы обращения ОФЗ малопривлекательными для заимодавцев долговыми инструментами, упреждение

возможных кризисов ликвидности государственных облигационных заимствований с использованием механизма конвертации ОФЗ, подлежащих погашению, в новые ценные бумаги (рефинансирование задолженности).

Создание прогрессивной сберегательной системы с высокой степенью надежности и новыми формами аккумуляции сбережений позволит сформировать долгосрочные инвестиционные ресурсы, вовлечь их в организованный хозяйственный оборот и на этой основе обеспечить ресурсно-финансовую базу для устойчивого развития российской экономики и повышения благосостояния населения.

Список литературы

Нормативные правовые акты и иные официальные документы

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая : Федеральный закон № 51-ФЗ : [принят Государственной Думой 21 октября 1994 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 14.02.2017).
2. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая : Федеральный закон № 14-ФЗ : [принят Государственной Думой 22 декабря 1995 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/ (дата обращения: 14.02.2017).
3. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть первая : Федеральный закон № 146-ФЗ : [принят Государственной Думой 16 июля 1998 года : одобрен Советом Федерации 17 июля 1998 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения: 05.12.2016).
4. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая : Федеральный закон № 117-ФЗ : [принят Государственной Думой 19 июля 2000 года : одобрен Советом Федерации 26 июля 2000 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (дата обращения: 05.12.2016).
5. Российская Федерация. Законы. О банках и банковской деятельности : Федеральный закон № 395-1 : [принят Верховным Советом РСФСР 2 декабря 1990 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=330180&fld=134&dst=1000000001,0&rnd=0.34417128071236913#041223619592733507> (дата обращения: 12.02.2017).
6. Российская Федерация. Законы. Об организации страхового дела в Российской Федерации : Закон Российской Федерации № 4015-1 : [утвержден Президентом Российской Федерации 27 ноября 1992 года]. – Справочно-

правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_1307 (дата обращения: 15.11.2016).

7. Российская Федерация. Законы. О сельскохозяйственной кооперации : Федеральный закон № 193-ФЗ : [принят Государственной Думой 15 ноября 1995 года : одобрен Советом Федерации 28 ноября 1995 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8572/ (дата обращения: 10.09.2016).

8. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон № 208-ФЗ : [принят Государственной Думой 24 ноября 1995 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743 (дата обращения: 15.11.2016).

9. Российская Федерация. Законы. О негосударственных пенсионных фондах : Федеральный Закон № 75-ФЗ : [принят Государственной Думой 8 апреля 1998 года : одобрен Советом Федерации 22 апреля 1998 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/ (дата обращения: 23.12.2016).

10. Российская Федерация. Законы. О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма : Федеральный закон № 115-ФЗ : [принят Государственной Думой 13 июля 2001 года : одобрен Советом Федерации 20 июля 2001 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32834/ (дата обращения: 15.11.2016).

11. Российская Федерация. Законы. Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации : Федеральный закон № 167-ФЗ : [принят Государственной Думой 30 ноября 2001 года : одобрен Советом Федерации 5 декабря 2001 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34447 (дата обращения: 15.11.2016).

12. Российская Федерация. Законы. Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации : Федеральный закон № 111-ФЗ : [принят Государственной Думой 26 июня 2002 года : одобрен Советом Федерации 10 июля 2002 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37863 (дата обращения: 15.11.2016).

13. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : Федеральный закон № 86-ФЗ : [принят Государственной Думой 27 июня 2002 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 15.11.2016).

14. Российская Федерация. Законы. О страховании вкладов в банках Российской Федерации : Федеральный закон № 177-ФЗ : [принят Государственной Думой 28 ноября 2003 года : одобрен Советом Федерации 10 декабря 2003 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45769 (дата обращения: 15.11.2016).

15. Российская Федерация. Законы. О кредитных историях : Федеральный закон № 218-ФЗ : [принят Государственной Думой 22 декабря 2004 года : одобрен Советом Федерации 24 декабря 2004 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51043 (дата обращения: 15.11.2016).

16. Российская Федерация. Законы. О дополнительных страховых взносах на накопительную пенсию и государственной поддержке формирования пенсионных накоплений : Федеральный Закон № 56-ФЗ : [принят Государственной Думой 18 апреля 2008 года : одобрен Советом Федерации 25 апреля 2008 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_76593/ (дата обращения: 17.03.2017).

17. Российская Федерация. Законы. О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации : Федеральный закон

№ 173-ФЗ : [принят Государственной Думой 10 октября 2008 года : одобрен Советом Федерации 13 октября 2008 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_80622/ (дата обращения: 08.09.2016).

18. Российская Федерация. Законы. О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2014 года : Федеральный закон № 175-ФЗ : [принят Государственной Думой 23 октября 2008 года : одобрен Советом Федерации 27 октября 2008 года : документ утратил силу или отменен]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_81033/ (дата обращения: 14.05.2017).

19. Российская Федерация. Законы. О кредитной кооперации : Федеральный закон № 190-ФЗ : [принят Государственной Думой 3 июля 2009 года : одобрен Советом Федерации 7 июля 2009 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_89568/ (дата обращения: 14.03.2017).

20. Российская Федерация. Законы. О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях : Федеральный закон № 151-ФЗ : [принят Государственной Думой 18 июня 2010 года : одобрен Советом Федерации 23 июня 2010 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_102112/ (дата обращения: 15.11.2016).

21. Российская Федерация. Законы. О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений, установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений : Федеральный закон № 422-ФЗ : [принят Государственной Думой 23 декабря 2013 года : одобрен Советом Федерации 25 декабря 2013 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_156546/ (дата обращения: 18.04.2017).

22. Российская Федерация. Законы. О страховых пенсиях : Федеральный закон № 400-ФЗ : [принят Государственной Думой 23 декабря 2013 года : одобрен Советом Федерации 25 декабря 2013 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_156525/6e24082b0e98e57a0d005f9c20016b1393e16380/ (дата обращения: 03.11.2017).

23. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации в связи с передачей налоговым органам полномочий по администрированию страховых взносов на обязательное пенсионное, социальное и медицинское страхование» : Федеральный закон № 250-ФЗ : [принят Государственной Думой 14 июня 2016 года : одобрен Советом Федерации 29 июня 2016 года]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_200559/ (дата обращения: 25.11.2016).

24. Российская Федерация. Законы. Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации» : [постановление Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 года № 323 : документ утратил силу или отменен]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_162177/ (дата обращения: 14.02.2017).

25. Российская Федерация. Законы. О Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года (вместе с «Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года») : [распоряжение Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1662-р]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_82134/ (дата обращения: 08.06.2016).

26. Российская Федерация. Законы. Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии : [положение Банка России от 1 марта 2017 года № 580-П]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_219183 (дата обращения: 15.06.2017).

27. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда» : [указание Банка России от 16 декабря 2017 года № 4636-У]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». Законодательство: Версия Проф. – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_285054/ (дата обращения: 17.09.2018).

Книги, диссертации, публикации в периодических изданиях и иные научные труды

28. Абрамова, М.А. Национальная денежная система: теория, методология исследования, концепция развития в условиях модернизации современной экономики : монография / М.А. Абрамова. – Москва : Курс : Инфра-М, 2013. – 380 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-905554-43-8.

29. Аверьянов, А.Н. Система: философская категория и реальность / А.Н. Аверьянов. – Москва : Мысль, 1976. – 188 с. – ISBN отсутствует.

30. Азарян, Е.М. Потребительский рынок: становление и развитие / Е.М. Азарян. – Донецк : ИЭП НАН Украины, 2002. – 304 с. – ISBN 966-02-2513-X.

31. Алле, М. Условия эффективности в экономике / М. Алле ; перевод с французского Л.Б. Азимова [и др.] ; под редакцией И.А. Егорова. – Москва : НИЦ «Наука для общества», 1998. – 304 с. – ISBN 5-88870-003-7.
32. Аристотель. Сочинения / Аристотель ; перевод с древнегреческого ; общая редакция А.И. Доватура ; в 4 томах. Том 4. – Москва : Мысль, 1983. – 830 с. – ISBN отсутствует.
33. Афанасьев, В.Г. Системность и общество / В.Г. Афанасьев. – Москва : Политиздат, 1980. – 368 с. – ISBN отсутствует.
34. Базилевич, В. Методические аспекты оценки масштабов теневой экономики / В. Базилевич, И. Мазур // Экономика Украины. – 2004. – № 8. – С. 36-44. – ISSN 2522-9303.
35. Балаш, В.А. Сбережения населения: опыт статистического анализа / В.А. Балаш. – Саратов : Издательский центр СГСЭУ, 2000. – 123 с. – ISBN 5-87309-185-4.
36. Бибикина, Е.А. Сберегательная система: подход к определению состава и содержания основных системообразующих элементов / Е.А. Бибикина, О.В. Котина // Деньги и кредит. – 2003. – № 6. – С. 48-54. – ISSN 0130-3090.
37. Бикас, Э.В. Сбережения и инвестиционное поведение населения (на примере Литвы) : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика народонаселения и демография)» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Бикас Эгидиус Викторович ; Институт социально-экономических проблем народонаселения Российской академии наук. – Москва, 2007. – 142 с. – Библиогр.: с. 119-124.
38. Блауберг, И.В. Новая жизнь старой проблемы / И.В. Блауберг, В.И. Кремянский // Вопросы философии. – 1965. – № 10. – С. 172-176. – ISSN отсутствует.
39. Блауг, М. Экономическая мысль в ретроспективе / М. Блауг ; перевод с английского. – 4-е издание. – Москва : Дело Лтд, 1994. – 720 с. – ISBN 5-86461-151-4.
40. Бойко, В.П. Сбережения населения и их функции / В.П. Бойко. – Москва : МАКС Пресс, 2005. – 26 с. – ISBN отсутствует.
41. Бородюк, В. Методы расчета объемов теневой экономики / В. Бородюк, А. Турчинов, Т. Пришелец // Экономика Украины. – 1997. – № 5. – С. 47-53. – ISSN 2522-9303.

42. Бровкина, Н.Е. Закономерности кредитного рынка / Н.Е. Бровкина // Банковские услуги. – 2011. – № 8. – С. 2-11. – ISSN 2075-1915.
43. Бузгалин, А.В. Пределы капитала : методология и онтология. Реактуализация классической философии и политической экономии (избранные тексты) / А.В. Бузгалин, А.И. Колганов. – Москва : Культурная революция, 2009. – 680 с. – ISBN 978-5-250-06064-6.
44. Вагабов, М.М. Основные направления повышения финансовой грамотности населения в России и за рубежом / М.М. Вагабов, З.Х. Сфиева, Ф.А. Нырова, Л.В. Тибилова // Известия Дагестанского государственного педагогического университета. Общественные и гуманитарные науки. – 2015. – № 2 (31). – С. 16-18. – ISSN 1995-0667.
45. Валенцева, Н.И. Законы и закономерности развития кредита / Н.И. Валенцева // Банковские услуги. – 2010. – № 12. – С. 2-12. – ISSN 2075-1915.
46. Всемирная история экономической мысли : / Л.Б. Алаев, Ф.М. Ацамба, А.А. Вигасин [и др.] ; ответственный редактор И.П. Фаминский ; в 6 томах. Том 1. – Москва : Мысль, 1987. – 606 с. – ISBN отсутствует.
47. Геллнер, Э. Экономическая интерпретация истории / Э. Геллнер // Экономическая теория ; под редакцией Дж. Итуэлла, М. Милгейта, П. Ньюмена ; перевод с английского ; научный редактор В.С. Автономов. – Москва : ИНФРА-М, 2004. – 931 с. – ISBN 5-16-001750-X.
48. Годовой отчет Банка России за 2018 год. – Москва : АО «АЭИ «ПРАЙМ», 2019. – 392 с. – ISSN отсутствует.
49. Горожанкина, М.Е. Социальный капитал: политэкономический аспект : монография / М.Е. Горожанкина. – Донецк : ДонГУЭТ, 2006. – 289 с. – 500 экз. – ISBN 966-385-035-3.
50. Горюнов, И.Ю. Роль негосударственных пенсионных фондов в современной пенсионной системе России / И.Ю. Горюнов, В.Ю. Михальчук // Финансы. – 2008. – № 1. – С. 61-65. – ISSN 0869-446X.
51. Гринин, Л.Е. Глобальный кризис в ретроспективе : краткая история подъемов и кризисов : от Ликурга до Алана Гринспена / Л.Е. Гринин, А.В. Коротаев. – Москва : URSS : Либроком, 2012. – 336 с. – ISBN 978-5-397-03054-0.

52. Гуртов, В.К. Инвестиционные ресурсы / В.К. Гуртов. – Москва : Экзамен, 2002. – 384 с. – ISBN 5-8212-0296-5.
53. Гуртов, В.К. Сбережения населения как инвестиционный ресурс социально-экономического развития страны : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Гуртов Валерий Константинович ; Российская академия государственной службы при Президенте Российской Федерации. – Москва, 2001. – 373 с. – Библиогр.: с. 365-373.
54. Деньги. Кредит. Банки : учебник ; под редакцией О.И. Лаврушина. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : Финансы и статистика, 2002. – 464 с. – ISBN 5-279-02111-3.
55. Дмитриченко, Л.И. История экономических ученых : учебное пособие / Л.И. Дмитриченко. – Донецк : КИТИС, ДонГУ, 1999. – 452 с. – ISBN 5-7763-2305-3.
56. Долан, Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э.Дж. Долан, К.Д. Кэмпбелл, Р.Дж. Кэмпбелл ; перевод с английского ; под общей редакцией В. Лукашевича. – Москва : Туран, 1996. – 448 с. – ISBN 5-7261-0061-1.
57. Долгин, А. Манифест новой экономики. Вторая невидимая рука рынка / А. Долгин. – Москва : ООО «Издательство АСТ», 2010. – 224 с. – ISBN 978-5-17-069393-1.
58. Зимовцев, В.И. Международная практика страхования банковских депозитов : специальность 08.00.14 «Мировая экономика» ; 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Зимовцев Владимир Игоревич ; Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД России. – Москва, 2011. – 31 с. – Библиогр.: с. 31. – Место защиты: Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД России.
59. Ибрагимова, Д.Х. О доверии населения финансовым институтам / Д.Х. Ибрагимова // Деньги и кредит. – 2012. – № 4. – С. 65-71. – ISSN 0130-3090.
60. Игнацкая, М.А. Новая экономика: опыт структурно-функционального анализа / М.А. Игнацкая. – Москва : URSS ; КомКнига, 2006. – 304 с. – ISBN 5-484-00344-X.

61. Исаева, П.Г. Система страхования вкладов в России: основные недостатки и направления развития / П.Г. Исаева, Д.М. Махачев // Вестник Южно-уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – 2011. – № 21 (238). – С.35-38. – ISSN 1997-0129.
62. Исследования по общей теории систем : сборник переводов ; общая редакция и вступительная статья В.Н. Садовского и Э.Г. Юдина. – Москва : Прогресс, 1969. – 518 с. – ISBN отсутствует.
63. Карери, Дж. Порядок и беспорядок в структуре материи / Дж. Карери ; перевод с итальянского Б.О. Кербикова ; под редакцией И.М. Халатникова. – Москва : Мир, 1985. – 228 с. – ISBN отсутствует.
64. Кашин, Ю.И. Развитие сберегательной системы в дореволюционной России / Ю.И. Кашин // Банковские услуги. – 2001. – № 4. – С. 14-24. – ISSN 2075-1915.
65. Кашин, Ю.И. Россия в мировом сберегательном процессе : драма становления / Ю.И. Кашин. – Москва : ФГ «Ника», 1999. – 226 с. – ISBN отсутствует.
66. Кашин, Ю.И. Сберегательный процесс и Сберегательный банк / Ю.И. Кашин // Вопросы экономики. – 2000. – № 5. – С. 120-131. – ISSN 0042-8736.
67. Кейнс, Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс ; под редакцией И.Н. Панина. – Москва : Гелиос АРВ, 2011. – 352 с. – ISBN 978-5-85438-192-1.
68. Кенэ, Ф. Физиократы. Избранные экономические произведения / Ф. Кенэ, А. Р. Ж. Тюрго, П.С. Дюпон де Немур ; перевод с французского А.В. Горбунова ; перевод с английского и немецкого П.Н. Клюкина. – Москва : Эксмо, 2008. – 1200 с. – ISBN 978-5-699-18767-6.
69. Кондратьев, Н.Д. Проблемы экономической динамики / Н.Д. Кондратьев. – Москва : Экономика, 1989. – 526 с. – ISBN 5-282-00700-2.
70. Корнаи, Я. Системная парадигма / Я. Корнаи // Вопросы экономики. – 2002. – № 4. – С. 4-23. – ISSN 0042-8736.
71. Королева, Н.В. Сбережения домашних хозяйств: механизмы формирования и стимулирования в экономике Украины : специальность 08.00.01 «Экономическая теория и история экономической мысли» : диссертация на

соискание ученой степени кандидата экономических наук / Королева Наталия Вадимовна ; Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского. – Донецк, 2012. – 213 с. – Библиогр.: с. 163-203.

72. Коуз, Р. Фирма, рынок и право / Р. Коуз ; перевод с английского Б. Пинскера. – Москва : Новое издательство, 2007. – 224 с. – ISBN 978-5-98379-087-2.

73. Кризис: альтернативы будущего (глобальный контекст и российская специфика) : сборник статей ; под редакцией А.В. Бузгалина и П. Линке. – Москва : Культурная революция, 2010. – 368 с. – ISBN 978-5-250-06066-0.

74. Кутарба, А.Ю. Перспективы развития системы страхования вкладов в республике Абхазии / А.Ю. Кутарба // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. – 2013. – № 4. – С. 147-151. – ISSN 1816-921X.

75. Кучукова, Н.К. Влияние мировых финансовых кризисов на изменения в денежно-кредитной политике центральных банков государств / Н.К. Кучукова, К.Ж. Садвокасова // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2015. – № 4. – С. 121-127. – ISSN 1996-3955.

76. Лан, В.И. США в военные и послевоенные годы / В.И. Лан. – Москва : Наука, 1978. – 688 с. – ISBN отсутствует.

77. Ларионова, Н.И. Институционализация рынка социальных услуг: теория, методология : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Ларионова Нина Ивановна ; Марийский государственный технический университет. – Йошкар-Ола, 2010. – 408 с. – Библиогр.: с. 365-400.

78. Латов, Ю.В. Каков социальный капитал современной России? (Сравнительный анализ межличностного и институционального доверия) / Ю.В. Латов // Экономика и институты : сборник трудов IX Ежегодной конференции из цикла «Леонтьевские чтения», Санкт-Петербург, 12-13 февраля 2010 года ; под научной редакцией А.П. Заостровцева. – Санкт-Петербург : Международный центр социально-экономических исследований «Леонтьевский центр», 2010. – С. 216-230. – ISBN 978-5-900814-94-0.

79. Литвин, В.В. Государственное регулирование рынка сбережений в контексте императивов «новой экономики» / В.В. Литвин // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3. Экономика. Экология. – 2015. – № 4 (33). – С. 28-41. – ISSN 1998-992X.

80. Литвин, В.В. Базис сберегательной системы: сберегательные отношения и их сущностные характеристики / В.В. Литвин // Вестник ИжГТУ имени М.Т. Калашникова. – 2016. – № 1. Том 19. – С. 36-39. – ISSN 1813-7903.

81. Литвин, В.В. Влияние мировых кризисов на развитие национальных сберегательных систем / В.В. Литвин // Международная экономика. – 2016. – № 10. – С. 17-25. – ISSN 2074-6040.

82. Литвин, В.В. Исследование свойств и функций национальной сберегательной системы на основе концепции эмерджентности / В.В. Литвин // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2018. – № 1. Том 19. – С. 26-37. – ISSN 2073-1019.

83. Литвин, В.В. Международные принципы организации систем депозитного страхования и украинская практика / В.В. Литвин, Н.В. Королева // Торговля и рынок Украины : тематический сборник научных трудов ; главный редактор А.А. Шубин. Выпуск 30. – Донецк : ДонНУЭТ, 2010. – С. 40-46. – ISSN 2079-4762.

84. Литвин, В.В. Механизм формирования доверия как фактора устойчивости национальных сберегательных систем / В.В. Литвин // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – № 5А. Том 7. – С. 139-157. – ISSN 2222-9167.

85. Литвин, В.В. Модели сберегательных систем по критерию уровня их самоорганизации / В.В. Литвин // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2016. – № 12А. Том 6. – С. 265-279. – ISSN 2222-9167.

86. Литвин, В.В. Повышение ресурсной обеспеченности национальной сберегательной системы: пути совершенствования российской модели / В.В. Литвин // Международный научно-исследовательский журнал. – 2018. – № 01 (67). Часть 2. – С. 131-138. – ISSN 2303-9868.

87. Литвин, В.В. Ресурсно-финансовое обеспечение экономического роста: мировой опыт функционирования сберегательных систем / В.В. Литвин // Международная экономика. – 2017. – № 9. – С. 56-70. – ISSN 2074-6040.

88. Литвин, В.В. Рынок сбережений на современном этапе: сущность, функции, особенности функционирования / В.В. Литвин // Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ). – 2015. – № 3 (51). – С. 128-134. – ISSN 1991-0533.

89. Литвин, В.В. Типология мотивации сберегательного поведения населения / В.В. Литвин // Экономические и гуманитарные науки. – 2015. – № 12 (287). – С. 19-25. – ISSN 2073-7424.
90. Литвин, В.В. Трансакционные издержки функционирования национальной сберегательной системы и пути их снижения / В.В. Литвин // Инновации и инвестиции. – 2017. – № 11. – С. 14-18. – ISSN 2307-180X.
91. Лузанов, А.Н. Банковская система США: история, география, перспективы развития / А.Н. Лузанов. – Москва : Э.РА, 2015. – 110 с. – ISBN 978-5-00039-157-0.
92. Маевский, В. О взаимоотношении эволюционной теории и ортодоксии / В. Маевский // Вопросы экономики. – 2003. – № 11. – С. 4-14. – ISSN 0042-8736.
93. Малькевич, Н.Д. Общая теория экономических кризисов и инфляции : монография / Н.Д. Малькевич, Н.Ф. Зеньчук, И.Н. Тихомиров. – Москва : Компания Спутник+, 2010. – 203 с. – 150 экз. – ISBN 978-5-9973-0669-4.
94. Маркс, К. Капитал : критика политической экономии / сочинение Карла Маркса ; научная редакция : Л.Л. Васина [и др.]. Том 1, книга 1: Процесс производства капитала. – Москва : Манн, Иванов и Фербер, 2014. – 1196 с. – ISBN 978-5-00057-148-4.
95. Маркс, К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс ; в 50 томах. Том 25 (часть II). – Москва : Государственное издательство политической литературы, 1962. – 552 с. – ISBN отсутствует.
96. Маркс, К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс ; в 50 томах. Том 26 (часть I). – Москва : Государственное издательство политической литературы, 1962. – 477 с. – ISBN отсутствует.
97. Масленников, В.В. Национальная банковская система / В.В. Масленников, Ю.А. Соколов. – Москва : Элит-2000, 2002. – 256 с. – ISBN 5-94126-036-9.
98. Маслов, Д.Г. Теневая экономика в России как системное институциональное явление / Д.Г. Маслов, Е.А. Кизон // Общественные науки. – 2013. – № 4 (28). – С. 167-180. – ISSN 2072-3016.
99. Мельник, Л.Г. Особенности и движущие силы самоорганизации экономических систем / Л.Г. Мельник // Актуальные проблемы экономики. – 2012. – № 8 (134). – С. 35-41. – ISSN 1993-6788.

100. Мельник, М.С. Основные подходы к исследованию системообразующего фактора в динамике экономических систем / М.С. Мельник // Ученые записки Российского государственного социального университета. – 2010. – № 11 (87). – С. 102-113. – ISSN 2071-5323.

101. Мельников, А.Г. Дифференцированные взносы в фонд страхования вкладов / А.Г. Мельников // Деньги и кредит. – 2007. – № 12. – С. 51-59. – ISSN 0130-3090.

102. Мельникова, Е.И. Финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения в постцентрализованно управляемой экономике : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Мельникова Елена Ивановна ; Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург, 2003. – 398 с. – Библиогр.: с. 342-368.

103. Мендельсон, Л.А. Теория и история экономических кризисов и циклов / Л.А. Мендельсон ; в 3 томах. Том I. – Москва : Соцэкгиз, 1959. – 691 с. – ISBN отсутствует.

104. Мендельсон, Л.А. Теория и история экономических кризисов и циклов / Л.А. Мендельсон ; в 3 томах. Том II. – Москва : Соцэкгиз, 1959. – 767 с. – ISBN отсутствует.

105. Милль, Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. С. Милль ; перевод с английского В.Б. Бобров [и др.]. – Москва : Эксмо, 2007. – 1040 с. – ISBN 978-5-699-19313-4.

106. Минц, В.М. Контрактно-сберегательная система и ипотечное кредитование / В.М. Минц // Бизнес и банки. – 2002. – № 7 (589). – С. 8. – ISSN отсутствует.

107. Мэнкью, Н.Г. Принципы экономикс / Н.Г. Мэнкью ; перевод с английского В. Кузина, Ю. Писаренок, И. Ровках. – Санкт-Петербург : Питер Ком, 1999. – 784 с. – ISBN 5-314-00161-6.

108. Народное хозяйство РСФСР в 1975 г. Статистический ежегодник. – Москва : Статистика, 1976. – 519 с. – ISBN отсутствует.

109. Некрасов, С.И. Философия науки и техники : тематический словарь-справочник : учебное пособие / С.И. Некрасов, Н.А. Некрасова. – Орел : ОГУ, 2010. – 289 с. – ISBN отсутствует.

110. Никитина, Н. Система управления затратами и ее роль в финансовом менеджменте / Н. Никитина, Л. Парамонова // Проблемы теории и практики управления. – 2006. – № 11. – С. 51-55. – ISSN 0234-4505.

111. Никонова, Я.И. Инновационная политика развития экономических систем: методология формирования и механизм реализации : монография / Я.И. Никонова. – Барнаул : Си-Пресс, 2014. – 171 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-9905340-4-9.

112. Новая философская энциклопедия ; научно-редакционный совет : В.С. Степин, А.А. Гусейнов, Г.Ю. Семигин, А.Г. Огурцов [и др.] ; в 4 томах. Том 2: Е-М. – Москва : Мысль, 2010. – 636 с. – ISBN 978-2-244-01117-3.

113. Новые явления финансового рынка и тенденции развития банковской деятельности : монография ; под редакцией О.И. Лаврушина. – Алматы : ТОО «Molia & DOS», 2019. – 336 с. – 1000 экз. – ISBN 978-601-7129-42-2.

114. Норт, Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт; перевод с английского А.Н. Нестеренко; предисловие и научная редакция Б.З. Мильнера. – Москва : Фонд экономической книги «Начала», 1997. – 180 с. – ISBN 5-88581-006-0.

115. Нуреев, Р.М. Экономика развития: модели становления и модернизации рыночной экономики : учебник / Р.М. Нуреев. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : Норма, 2008. – 367 с. – ISBN отсутствует.

116. Организация сберегательного дела / Р.В. Корнеева, А.А. Девина, Г.С. Панова [и др.] ; под редакцией Р.В. Корнеевой. – Москва : Финансы и статистика, 1992. – 205 с. – ISBN 5-279-00812-5.

117. Орлова, В.А. Проблемы налогового регулирования сбережений физических лиц – главных инвесторов экономики Украины / В.А. Орлова // Торговля и рынок Украины. – 2006. – № 21. Том 1. – С. 343-348. – ISSN 966-7634-06-X.

118. Осипов, С.Ю. Методы и инструменты привлечения сбережений населения на фондовый рынок Российской Федерации : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Осипов Сергей Юрьевич ; Всероссийский заочный финансово-экономический институт. – Москва, 2011. – 216 с. – Библиогр.: с. 159-177.

119. Осипов, Ю.М. Основы теории хозяйственного механизма / Ю.М. Осипов. – Москва : МГУ, 1994. – 367 с. – ISBN 5-211-03293-4.
120. Основы системного подхода и их приложение к разработке территориальных автоматизированных систем управления ; под редакцией Ф.И. Перегудова. – Томск : Издательство Томского государственного университета, 1976. – 244 с. – ISBN отсутствует.
121. Оценка финансовой устойчивости кредитной организации : учебник / коллектив авторов ; под редакцией О.И. Лаврушина, И.Д. Мамоновой. – Москва : КНОРУС, 2018. – 302 с. – ISBN 978-5-406-06259-3.
122. Погосов, И.А. Доходы и расходы сектора государственного управления в период кризиса 2008-2010 гг. / И.А. Погосов, Е.А. Соколовская. – Москва : Институт экономики РАН, 2009. – 58 с. – ISBN 978-5-9940-0191-2.
123. Полтерович, В.М. Трансплантация экономических институтов / В.М. Полтерович // Экономическая наука современной России. – 2001. – № 3. – С. 24-50. – ISSN 1609-1442.
124. Проданова, Л.В. Экономический рост и экономическое развитие: обеспечение устойчивости экономической системы : монография / Л.В. Проданова. – Донецк : ООО «Восточный издательский дом», 2011. – 400 с. – 500 экз. – ISBN 978-966-317-100-5.
125. Ракитский, Б.В. Закономерности формирования и реализации трудовых доходов при социализме / Б.В. Ракитский, А.Н. Шохин ; ответственный редактор В.Л. Перламутров. – Москва : Наука, 1987. – 316 с. – ISBN отсутствует.
126. Российский статистический ежегодник : статистический сборник / Госкомстат России ; председатель редколлегии Ю.А. Юрков. – Москва : Логос, 1996. – 1202 с. – ISBN 5-88439-069-6.
127. Россия в цифрах. 2018 : краткий статистический сборник / Росстат ; председатель редколлегии А.Е. Суринов. – Москва : Федеральная служба государственной статистики, 2018. – 522 с. – ISBN 978-5-89476-450-4.
128. Рост финансово-кредитного механизма в хозрасчетном стимулировании общественного производства / Д.А. Аллахвердян, Л.П. Евстигнеева, А.В. Мартынов [и др.] ; ответственный редактор Д.А. Аллахвердян. – Москва : Наука, 1987. – 198 с. – ISBN отсутствует.

129. Самуэльсон, П.А. Экономика / П.А. Самуэльсон, В.Д. Нордхаус ; перевод с английского И.В. Розмаинского [и др.] – Москва : БИНОМ : Лаборатория Базовых Знаний, 1997. – 800 с. – ISBN 5-7989-0030-4.

130. Севрюкова, С.В. Стратегия трансформации доходов населения в организованные сбережения : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Севрюкова Светлана Валентиновна ; Орловский государственный технический университет. – Брянск, 2009. – 173 с. – Библиогр.: с. 154-166.

131. Силаева, С.А. Статистические методы оценки масштабов теневой экономики в Российской Федерации : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Силаева Светлана Анатольевна ; Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов. – Санкт-Петербург, 2001. – 168 с. – Библиогр.: с. 145-154.

132. Синергетическая парадигма. Синергетика инновационной сложности : к 70-летию В.И. Аршинова : сборник / В.И. Аршинов, Е.Н. Князева, В.С. Степин [и др.] ; ответственный редактор В.И. Аршинов. – Москва : Прогресс-Традиция, 2011. – 495. – ISBN 978-5-89826-376-8.

133. Скоблякова, И.В. Воспроизводство индивидуального и общественного человеческого капитала в постиндустриальной экономике : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Скоблякова Ирина Васильевна ; Орловский государственный технический университет. – Орел, 2008. – 342 с. – Библиогр.: с. 296-319.

134. Словарь русского языка ; под редакцией А.П. Евгеньевой ; в 4 томах. Том 1: А-И. – Москва : Русский язык, Полиграфресурсы, 1999. – 699 с. – ISBN 5-200-02673-3.

135. Смит, А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – Москва : Эксмо, 2009. – 957 с. – ISBN 978-5-699-18389-0.

136. Сорос, Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Дж. Сорос ; перевод с английского С.К. Умрихиной, М.З. Штернгарца. – Москва : ИНФРА-М, 1999. – 262 с. – ISBN 5-16-000002-X.

137. Стародубцева, Е.Б. Накопление денежного капитала в экономике Германии : специальность 08.00.14 «Мировая экономика» : диссертация на соискание

ученой степени доктора экономических наук / Стародубцева Елена Борисовна ; Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова. – Москва, 2008. – 368 с. – Библиогр.: с. 323-341.

138. Стеблякова, Л.П. Трансформация экономических систем : теория и практика : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Стеблякова Лариса Петровна ; Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова. – Москва, 2010. – 386 с. – Библиогр.: с. 357-370.

139. Сухарев, А.Н. О государственных сбережениях федерального бюджета / А.Н. Сухарев // Финансы. – 2009. – № 11. – С. 18-22. – ISSN 0869-446X.

140. Сухарев, О.С. Институциональная теория и экономическая политика : к новой теории передаточного механизма в макроэкономике / О.С. Сухарев ; в 2 книгах. Книга 2: Экономическая политика. Проблемы теоретического описания и практической реализации. – Москва : Экономика, 2007. – 804 с. – ISBN 978-5-282-02681-8.

141. Тамбовцев, В.Л. Роль рынка для институтов в институциональной эволюции / В.Л. Тамбовцев // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2005. – № 4. Том 3. – С. 28-36. – ISSN 1726-4618.

142. Тарабрина, М.Е. Самоорганизация социально-экономических систем : специальность 09.00.01 «Социальная философия» : диссертация на соискание ученой степени кандидата философских наук / Тарабрина Мария Евгеньевна ; Бурятский государственный университет. – Улан-Удэ, 2011. – 162 с. – Библиогр.: с. 140-162.

143. Тарасенко, Ф.П. Прикладной системный анализ (наука и искусство решения проблем) : учебник / Ф.П. Тарасенко. – Томск : Издательство Томского университета, 2004. – 186 с. – ISBN 5-7511-1838-3.

144. Терещенко, Ю.В. Особенности привлечения иностранного капитала в экономику Японии : специальность 08.00.14 «Мировая экономика» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Терещенко Юлия Валерьевна ; Российская экономическая академия имени Г.В. Плеханова. – Москва, 2007. – 24 с. – Библиогр.: с. 24. – Место защиты: Российская экономическая академия имени Г.В. Плеханова.

145. Тихомиров, Д.Ю. Сбережения населения: сущность, гарантии, институты : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : диссертация на

соискание ученой степени кандидата экономических наук / Тихомиров Дмитрий Юрьевич ; Санкт-Петербургский государственный университет. – Санкт-Петербург, 2005. – 156 с. – Библиогр.: с. 130-137.

146. Тодардо, М.П. Экономическое развитие : учебник / М.П. Тодардо ; перевод с английского под редакцией С.М. Яковлева, Л.З. Зевина. – Москва : Экономический факультет МГУ : ЮНИТИ, 1997. – 671 с. – ISBN 5-85173-063-3.

147. Трахтенберг, И.А. Денежные кризисы (1821-1938 гг.) / И.А. Трахтенберг. – Москва : Издательство Академии наук СССР, 1963. – 731 с. – ISBN отсутствует.

148. Третьякова, И.Н. Сбережения населения в процессе формирования и развития рыночной экономики : монография / И.Н. Третьякова, В.А. Логачев, А.Д. Леванов. – Кемерово : Фирма Полиграф, 2003. – 155 с. – 300 экз. – ISBN 5-8353-0138-3.

149. Тугушев, Р.Х. Закономерности эволюции социально-экономических систем : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : автореферат на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Тугушев Рустам Хасяинович ; Саратовский государственный социально-экономический университет. – Саратов, 2006. – 20 с. – Библиогр.: с. 19-20. – Место защиты: Саратовский государственный социально-экономический университет.

150. Финансы : учебник / коллектив авторов ; под редакцией Е.В. Маркиной. – Москва : КНОРУС, 2014. – 432 с. – ISBN 978-5-406-03742-3.

151. Финансы : учебник ; под редакцией В.В. Ковалева. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : ТК Велби ; Проспект, 2007. – 640 с. – ISBN 5-482-01221-2.

152. Фомина, М.В. Проблемы устойчивого экономического развития в условиях глобализации : монография / М.В. Фомина. – Донецк : ДонГУЭТ, 2010. – 359 с. – 500 экз. – ISBN 978-966-385-171-6.

153. Фукуяма, Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию / Ф. Фукуяма ; перевод с английского Д. Павловой, В. Кирющенко, М. Колопотина. – Москва : АСТ, 2004. – 730 с. – ISBN 5-17-024084-8.

154. Хакен, Г. Информация и самоорганизация : макроскопический подход к сложным системам / Г. Хакен ; перевод с английского Ю.А. Данилова. – Москва : Мир, 1991. – 240 с. – ISBN 5-03-001913-8.

155. Харрод, Р. Классики кейнсианства / Р. Харрод, А. Хансен ; составитель А.Г. Худокормов ; в 2 томах. Том 1: К теории экономической динамики. – Москва : Экономика, 1997. – 416 с. – ISBN 5-282-01822-5.
156. Харрод, Р. Классики кейнсианства : / Р. Харрод, А. Хансен ; составитель А.Г. Худокормов ; в 2 томах. Том 2: Экономические циклы и национальный доход. – Москва : Экономика, 1997. – 431 с. – ISBN 5-282-01823-3.
157. Ходжсон, Дж. Эволюционная и институциональная экономика как новый мейнстрим? / Дж. Ходжсон // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – № 2. Том 6. – С. 8-21. – ISSN 1726-4618.
158. Цыденова, И.С. Сбережения населения и их роль в формировании инновационной экономики : специальность 08.00.01 «Экономическая теория» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Цыденова Ирина Сергеевна ; Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет. – Санкт-Петербург, 2006. – 160 с. – Библиогр.: с. 146-157.
159. Черногорский, С.А. Управление бюджетным дефицитом в период глобального кризиса / С.А. Черногорский // Международная экономика. – 2011. – № 1. – С. 38-41. – ISSN 2074-6040.
160. Черняк, Ю.И. Системный анализ в управлении экономикой / Ю.И. Черняк. – Москва : Экономика, 1975. – 191 с. – ISBN отсутствует.
161. Чистилин, Д.К. Самоорганизация мировой экономики: евразийский аспект / Д.К. Чистилин. – Москва : Экономика, 2006. – 237 с. – ISBN 5-282-02598-1.
162. Шепеленко, О.В. Трансакционные издержки в переходной экономике: проблемы теории и практики : монография / О.В. Шепеленко. – Донецк : ДонНУЭТ, 2007. – 360 с. – 500 экз. – ISBN 978-966-385-059-7.
163. Шумпетер, Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер ; перевод с немецкого В.С. Автономова. – Москва : Прогресс, 1982. – 455 с. – ISBN отсутствует.
164. Экономическая энциклопедия ; главный редактор Л.И. Абалкин. – Москва : Экономика, 1999. – 1055 с. – ISBN 5-282-01934-5.
165. Экономические исследования Института: итоги 70-ти лет и перспективы. Материалы «Круглых столов». – Москва : Институт экономики РАН, 2000. – 477 с. – ISBN 5-201-03030-0.
166. Эрроу, К. Дж. Возможности и пределы рынка как механизма распределения ресурсов / К. Дж. Эрроу ; перевод Е.И. Николаенко // THESIS :

теория и история экономических и социальных институтов и систем. – 1993. – Выпуск 2. – С. 53-68. – ISSN отсутствует.

167. Ясинский, Ю. Новая информационно-поведенческая парадигма: конец равновесной теории или ее второе дыхание? / Ю. Ясинский, А. Тихонов // Вопросы экономики. – 2007. – № 7. – С. 35-58. – ISSN 0042-8736.

Источники на иностранных языках

168. Гаврилишин, Б. До ефективних суспільств : Дороговкази в майбутнє : Доповідь Римському Клубові / Б. Гаврилишин. – Київ : Основи, 1993. – 238 с. – ISBN 5-7707-2019-0.

169. Горошкова, Л.А. Визначення рівня сталого розвитку чорної металургії та технологічно споріднених галузей / Л.А. Горошкова // Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія: Економічні науки. – 2012. – № 1 (23). – С. 35-44. – ISSN 2225-6725.

170. Дучинська, Н.І. Нагромадження капіталу в умовах трансформації економіки України : монографія / Н.І. Дучинська. – Київ : ННЦ ІАЕ, 2007. – 400 с. – 500 екз. – ISBN 978-966-669-212-5.

171. Кульчицький, Б.В. Сучасні економічні системи : навчальний посібник / Б.В. Кульчицький. – Львів: Афіша, 2004. – 279 с. – ISBN отсутствует.

172. Лисяк, Л.В. Трансакційні витрати функціонування інституту бюджетної політики / Л.В. Лисяк // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 27-35. – ISSN 2305-7645.

173. Лондар, С.Л. Рівень добробуту населення як складова розвитку людського потенціалу: можливості фінансового регулювання в Україні / С.Л. Лондар, Л.В. Козарезенко // Фінанси України. – 2013. – № 9. – С. 45-59. – ISSN 2305-7645.

174. Луніна, І.О. Оподаткування багатства: міжнародний досвід та уроки для України / І.О. Луніна // Фінанси України. – 2013. – № 2. – С. 21-31. – ISSN 2305-7645.

175. Назаренко, М. В Україні нараховується 610 кредитних спілок / М. Назаренко // Агенція інформації та аналітики Гал-Інфо : сайт. – Львів. – 2012. – 24 травня. – Текст : електронний. – URL: <http://galinfo.com.ua/news/110639.html> (дата обращения: 15.07.2016).

176. Наконечний, С.І. Економетрія : підручник / С.І. Наконечний, Т.О. Терещенко, Т.П. Романюк. – Київ : КНЕУ, 2004. – 520 с. – ISBN 966-574-630-8.

177. Олейнікова, Л.Г. Податкові механізми детінізації економічної діяльності / Л. Г. Олейнікова // Фінанси України. – 2012. – № 10. – С. 44-55. – ISSN 2305-7645.

178. Пенсійні системи другого рівня: міжнародний досвід і його значення для України // Програма розвитку фінансового сектору (USAID/FINREP-II). – Київ. – 2013. – Текст : електронний. – URL: http://pension.kiev.ua/files/intl_experience_level2_pension_systems_ua.pdf (дата обращения: 10.05.2016).

179. Соколовська, А.М. Особливості податкової системи України та напрями її коригування / А.М. Соколовська // Фінанси України. – 2013. – № 9. – С. 28-44. – ISSN 2305-7645.

180. Терещенко, Г.М. Перспективи розвитку кредитних спілок в Україні / Г.М. Терещенко // Фінанси України. – 2009. – № 5. – С. 87-94. – ISSN 2305-7645.

181. Тищук, Т.А. Тіньова економіка в Україні: масштаби та напрямки подолання : аналітична доповідь / Т.А. Тищук, Ю.М. Харазішвілі, О.В. Іванов [та ін.] ; за редакцією Я.А. Жаліла. – Київ : НІСД, 2011. – 31 с. – ISBN отсутствует. – Текст : електронний. – URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2011-12/1201_dop_new-a1c95.pdf (дата обращения: 06.10.2016).

182. Філіпенко, А.С. Цивілізаційні виміри економічного розвитку : монографія / А.С. Філіпенко. – Київ : Знання України, 2002. – 189 с. – 300 екз. – ISBN 966-7999-09-2.

183. Футало, Т.В. Сучасний стан і перспективи розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ України : монографія / Т.В. Футало. – Львів : ПП «Арал», 2012. – 240 с. – 300 екз. – ISBN 978-966-397-153-7.

184. 2013 NAFCU Report on Credit Unions. – Текст : електронний // National Association of Federally-Insured Credit Unions : official website. – 2013. – December. – 27 p. – URL: <https://www.nafcu.org/sites/default/files/uploads/Data%20&%20Tools/Report%20on%20CUs/NAFCU%20Report%20on%20Credit%20Unions%20%202013.pdf> (дата обращения: 08.09.2018).

185. Additional amount of Canada Education Savings Grant. Overview. – Текст : електронний // Government of Canada : official website. – URL: <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/education/grants/additional-savings.html> (дата обращения: 25.12.2018).

186. Amato, J. CDS Index Tranches and the Pricing of Credit Risk Correlations / J. Amato, J. Guntelberg // *BIS Quarterly Review*. – 2005. – March. – P. 73-87. – Текст : электронный. – URL: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0503g.pdf (дата обращения: 14.02.2017).

187. Antolin, P. Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options / P. Antolin, S. Payet, J. Yermo // *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*. – 2012. – № 20. – P. 3-34. – ISSN 20797117. – Текст : электронный. – DOI 10.1787/5k94d6gh2w6c-en. – URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/5k94d6gh2w6c-en.pdf?expires=1582732479&id=id&accname=guest&checksum=F7A3BC6B8709CF89750567C2CAE452C4> (дата обращения: 28.03.2016).

188. Apply for the Canada Education Savings Grant (CESG) – How much a child could get. – Текст : электронный // Government of Canada : official website. – URL: <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/education/grants/savings/amount.html> (дата обращения: 24.12.2018).

189. Apply for the Canada Learning Bond (CLB) – About the Bond. – Текст : электронный // Government of Canada : official website. – URL: <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/learning-bond.html> (дата обращения: 24.12.2018).

190. Arza, C. Back to the State: Pension Fund Nationalization in Argentina / C. Arza ; UNRISD Conference «Social and Political Dimensions of the Global Crisis: Implications for Developing Countries», Geneva, 12-13 November 2009. – 32 p. – Текст : электронный. – URL: [http://unrisd.org/80256B3C005BD6AB%2F\(httpAuxPages\)%2F74D443AA6702F00AC125767A003D3006%2F\\$file%2F2-6Arza.pdf](http://unrisd.org/80256B3C005BD6AB%2F(httpAuxPages)%2F74D443AA6702F00AC125767A003D3006%2F$file%2F2-6Arza.pdf) (дата обращения: 04.10.2018).

191. Asociación de AFP de Chile : [website]. – URL: <http://www.aafp.cl> (дата обращения: 17.05.2018). – Текст : электронный.

192. Ayadi, R. Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe : Key Developments, Performance and Role of Cooperative Banks / R. Ayadi, D.T. Llewellyn, R.H. Schmidt [etc.]. – Brussels : Centre for European Policy Studies, 2010. – 168 p. – ISBN 978-94-6138-042-5. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://aei.pitt.edu/32647/1/70._Investigating_Diversity_in_the_Banking_Sector_in_Europe.pdf (дата обращения: 20.10.2018).

193. Baldwin, W. Guide To The Best 529 / W. Baldwin // Forbes. – 2016. – 3 March. – Текст : электронный. – URL: <https://www.forbes.com/sites/baldwin/2016/03/03/guide-to-the-best-529-plans/#544f6ee0323c> (дата обращения: 26.12.2018).
194. Better Living Standards and a Stronger Economy: the Role of Superannuation in Australia ASFA : Summary Report. – Текст : электронный // Association of Superannuation Funds of Australia : official website. – 2009. – October. – 4 p. – URL: <http://www.superannuation.asn.au/ArticleDocuments/116/Allen-ASFA-Sep09-summary.pdf.aspx> (дата обращения: 20.12.2018).
195. Börsch-Supan, A. Reform, Savings Behaviour and Capital Market Performance / A. Börsch-Supan, F. Köke, J. Winter // Journal of Pension Economics and Finance. – 2005. – Issue 1. Volume 4. – P. 87-107. – ISSN онлайн-версии 1475-3022. – Текст : электронный. – DOI 10.1017/S1474747205001915. – URL: http://www.mea.mpioc.mpg.de/uploads/user_mea_discussionpapers/g8n50ck0pm9kkih3_dp53.pdf (дата обращения: 01.09.2018).
196. Clarke, G. The Irish Experience: National Pension Awareness Campaign 2003-2008 : presentation. – Текст : электронный / G. Clarke ; Mombasa, Kenia, OECD/IOPS, 31 October 2008. – URL: <https://www.oecd.org/finance/privatepensions/41531964.pdf> (дата обращения: 01.10.2016).
197. Compare easy access accounts. – Текст : электронный // Money Super Marke : official website. – URL: <http://www.moneysupermarket.com/savings/easy-access-accounts> (дата обращения: 14.10.2018).
198. Compare Fixed Rate Cash ISAs. – Текст : электронный // Money Super Marke : official website. – URL: <http://www.moneysupermarket.com/savings/fixed-rate-cash-isas/> (дата обращения: 14.10.2018).
199. Compare IRAs. – Текст : электронный // Ally Financial Inc. : official website. – URL: <https://www.ally.com/bank/ira/ira-account/> (дата обращения: 15.10.2018).
200. Compare the best cash ISA rates. – Текст : электронный // Money Super Marke : official website. – URL: <http://www.moneysupermarket.com/savings/cash-isas/> (дата обращения: 14.10.2018).
201. Credit Unions in Poland : Diagnostic and Proposals on Regulation and Supervision. – Текст : электронный // The World Bank : official website. – Washington, DC. – 2010. – December. – Report № 59432-PL. – 93 p. – URL: <https://openknowledge.>

worldbank.org/bitstream/handle/10986/12997/594320ESW0P11200December020100final.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата обращения: 15.11.2018).

202. Culture of household savings has saved Indian economy. – Текст : электронный // The WorldNews (WN) Network : official website. – URL: http://article.wn.com/view/2010/02/01/Culture_of_household_savings_has_saved_Indian_economy (дата обращения: 12.05.2018).

203. Denizer, C. The savings collapse during the transition in Eastern Europe / C. Denizer, H. Wolf. – Текст : электронный // The World Bank : official website. – Washington, DC. – 2000. – 13 p. – URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/21375/wps2419.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата обращения: 16.08.2017).

204. Directive 2009/14/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2009 amending Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes as regards the coverage level and the payout delay. – Текст : электронный // Official Journal of the European Union ; EUR-Lex : official website. – URL: <https://eurlex.europa.eu/eli/dir/2009/14/oj> (дата обращения: 10.12.2015).

205. Duchin, R. Precautionary Savings with Risky Assets: When Cash Is Not Cash / R. Duchin, T. Gilbert, J. Harford, C. Hrdlicka // The Journal of Finance. – 2017. – № 2. Volume LXXI. – P. 793-852. – ISSN 0022-1082.

206. Dutch Pension Funds Need Better Cost Control. – Текст : электронный // AFM : official website of European Pensions. – 2011. – 14 April. – URL: <http://www.europeanpensions.net/ep/dutch-pension-funds-need-better-cost-controlafm.php> (дата обращения: 14.04.2017).

207. Education Bond Ireland. – Текст : электронный // Education in Ireland : official website. – URL: <https://www.educationinireland.com/en/How-Do-I-Apply-/Get-Your-Student-Visa/For-Higher-Education/EduStep-.html> (дата обращения: 25.12.2018).

208. Education Bond UK – Benefits. – Текст : электронный // InvestUK Ltd. : official website. – URL: <http://educationbond.co.uk/en/benefits> (дата обращения: 26.12.2018).

209. Education Bond UK – How it Works. – Текст : электронный // InvestUK Ltd. : official website. – URL: <http://educationbond.co.uk/en/how> (дата обращения: 22.12.2018).

210. Education Planning. – Текст : электронный // TreasuryDirect : [website]. – URL: https://www.treasurydirect.gov/indiv/planning/plan_education.htm (дата обращения: 26.12.2018).
211. Eich, F. Reforming the Public Pension System in the Russian Federation / F. Eich, C. Gust, M. Soto // International Monetary Fund ; European Department and Fiscal Affairs Department. – 2012. – WP/12/201. – 24 p. – ISSN отсутствует. – DOI отсутствует. – Текст : электронный. – URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12201.pdf> (дата обращения: 14.10.2018).
212. European Central Bank : official website. – Frankfurt am Main. – URL: <https://www.ecb.europa.eu> (дата обращения: 19.01.2018). – Текст : электронный.
213. European insurance industry database : Life Insurance. – Текст : электронный // Insurance Europe : official website. – URL: <https://insuranceeurope.eu/insurancedata> (дата обращения: 19.12.2018).
214. Feinberg, R.M. Economic Benefits of the Credit Union Tax Exemption to Consumers, Businesses, and the U.S. Economy / R.M. Feinberg, D. Meade. – Текст : электронный // The National Association of Federally-Insured Credit Unions (NAFCU) : official website. – 2014. – 13 p. – URL: <http://www.nafcu.org/WorkArea/DownloadAsset.aspx?id=28447> (дата обращения: 04.09.2018).
215. Final Report of the Commission on Credit Unions. – Текст : электронный // Credit Union Development Association (CUDA) : official website. – Ireland. – 2012. – URL: <http://cuda.ie/cuda/documents/ReportoftheCommissiononCreditUnions.pdf> (дата обращения: 14.10.2016).
216. Financial Accounts of the United States – Z.1 : L.210 Treasury Securities. – Текст : электронный // The Board of Governors of the Federal Reserve System : official website. – Washington, DC. – URL: <https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20181206/html/l210.htm> (дата обращения: 18.12.2018).
217. Financial Sector Development Project. – Текст : электронный. – URL: http://www.finrep.kiev.ua/news_ua.html 26/03/2010 (дата обращения: 02.10.2016).
218. Garcia, G.G. Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practices / G.G. Garcia // International Monetary Fund ; Monetary and Exchange Affairs Department. – 1999. – WP/99/54. – 49 p. – ISSN отсутствует. – DOI отсутствует. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Deposit-Insurance-A-Survey-of-Actual-and-Best-Practices-2982> (дата обращения: 09.01.2017).

219. Gjerde, I.B. The new dominant buyer of US Treasuries and the term premium puzzle / I.B. Gjerde. – Текст : электронный // DNB : official website. – Oslo. – 2018. – December 13. – URL: https://www.dnb.no/seg-fundamental/fundamental-web/getreport.aspx?file=MRP_125893.pdf&uid=552&auth=fvCK5RMJbEV3ukUxiDaCQWMwx9A%3D (дата обращения: 18.12.2018).

220. Global Housing Watch. – Текст : электронный // International Monetary Fund : official website. – 2014. – 1 July. – URL: <http://www.imf.org/external/research/housing/> (дата обращения: 01.10.2017).

221. Global Regulatory. – Текст : электронный // World Council of Credit Unions : official website. – 2008. – October. – URL: <http://www.woccu.org/policy-advocacy/gru/regupdate4> (дата обращения: 07.11.2017).

222. Guerrieri, V. Credit Crises, Precautionary Savings, and the Liquidity Trap / V. Guerrieri, G. Lorenzoni // The Quarterly Journal of Economics. – 2017. – Issue 3. Volume 132. – P. 1427-1467. – ISSN 1531-4650. – DOI 10.1093/qje/qjx005. – Текст : электронный. – URL: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/132/3/1427/3071924?redirectedFrom=fulltext> (дата обращения: 12.02.2018).

223. Hubbard, R.G. Money, the financial system, and the economy / R.G. Hubbard. – 4th edition. – Boston : London : Addison Wesley Higher Education. – 2002. – 771 p. – ISBN 0-201-72614-9.

224. Hudson, M. Capital gains, total returns and saving rates / M. Hudson // European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention. – 2013. – № 2. Volume 10. – P. 221-230. – ISSN 20527764.

225. Ihr Individueller Kredit. – Текст : электронный // Der Fidor Bank : offizielle Website. – URL: <https://www.fidor.de/personal-banking/credits> (дата обращения: 15.10.2018).

226. Inflation Chile – current Chilean inflation. – Текст : электронный // Inflation.eu. Worldwide Inflation Data : [website]. – URL: <http://www.inflation.eu/inflation-rates/chile/inflation-chile.aspx> (дата обращения: 15.11.2018).

227. International Monetary Fund : official website. – Washington, DC. – URL: <http://www.imf.org> (дата обращения: 28.03.2018). – Текст : электронный.

228. It's time for a new kind of bank. – Текст : электронный // Monzo Bank Limited : official website. – England and Wales. – URL: <https://monzo.com/about/> (дата обращения: 15.10.2018).

229. Kersley, R. The 2016 Global Wealth Report / R. Kersley, A. Koutsoukis. – Текст : электронный // Credit Suisse : official website. – 2016. – November 22. – URL: <https://www.credit-suisse.com/corporate/en/articles/news-and-expertise/the-global-wealth-report-2016-201611.html> (дата обращения: 15.10.2017).
230. Kossman, S. Poll : Pay with cash or card for \$5 purchase? / S. Kossman. – Текст : электронный // CreditCards.com : [website]. – URL: <https://www.creditcards.com/credit-card-news/pay-with-cash-poll.php> (дата обращения: 15.10.2018).
231. Krzyzak, K. Polish Government Unveils Plans For Second-Pillar Reform / K. Krzyzak. – Текст : электронный // Investment and Pensions Europe : [website]. – 2013. – 27 June. – URL: <http://www.ipe.com/polish-government-unveils-plans-for-second-pillar-reform/53744.fullarticle> (дата обращения: 14.10.2018).
232. Lifeplan Education Bond/ – Текст : электронный // Australian Unity Limited : official website. – URL: <https://www.australianunity.com.au/wealth/investment-bonds/~media/lifeplan/products/lifeplan-education-investment-fund/product-disclosure-statement.ashx> (дата обращения: 26.12.2018).
233. Lindbeck, A. The Gains from Pension Reform / A. Lindbeck, M. Persson // Journal of Economic Literature. – 2003. – № 1. Volume 41. – P. 74-112. – ISSN 0022-0515. – Текст : электронный. – DOI 10.1257/002205103321544701. – URL: <https://www.aea.org/articles?id=10.1257/002205103321544701> (дата обращения: 20.10.2018).
234. Meng, C. The Role of Pension Funds in Capital Market Development : GRIPS Discussion Paper 10-17 / C. Meng, W. Pfau. – Tokyo : National Graduate Institute for Policy Studies, 2010. – 20 p. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://www.grips.ac.jp/r-center/wp-content/uploads/10-17.pdf> (дата обращения: 14.10.2018).
235. Mesike, G. Pension Reform And Financial Market Development Nexus: Evidence From Nigeria / G. Mesike, A. Ibiwoye // International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences. – 2012. – Issue 6. Volume 2. – P. 574-586. – ISSN 2222-6990. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://www.hr-mars.com/admin/pics/892.pdf> (дата обращения: 14.10.2018).
236. Milgrom, P. Bargaining costs, influence costs, and the organization of economic activity / P. Milgrom, J. Roberts // Perspectives on Positive Political Economy ;

edited by J. Alt, K. Shepsle. – Cambridge : Cambridge University Press, 1990. – 280 p. – ISBN 0521398517.

237. Mitchell, M. Complexity : A Guided Tour / M. Mitchell. – New York : Oxford University Press, 2009. – 366 p. – ISBN 978-0-19-512441-5.

238. Neuman, M. Earnings By The Numbers (3Q18) / M. Neuman. – Текст : электронный // CreditUnions.com : [website]. – Washington, DC. – URL: <https://www.creditunions.com/blogs/industry-insights/earnings-by-the-numbers-3q18/> (дата обращения: 24.12.2018).

239. O’Hagan, E.M. How the Banking Crash Sparked a Credit Union Boom / E.M. O’Hagan/ – Текст : электронный // The Guardian : [website]. – 2020 – 8 October. – URL: <https://www.theguardian.com/commentisfree/2012/oct/08/banking-crash-credit-union-boom> (дата обращения: 10.05.2017).

240. OECD Factbook 2005 : Economic, Environmental and Social Statistics. – Paris : Organisation for Economic Co-operation and Development, 2005. – 236 p. – ISBN 92-64-01869-7. – Текст : электронный. – DOI 10.1787/factbook-2005-en. – URL: <https://doi.org/10.1787/factbook-2005-en> (дата обращения: 17.03.2016).

241. OECD Factbook 2013 : Economic, Environmental and Social Statistics. – Paris : Organisation for Economic Co-operation and Development, 2013. – 272 p. – ISBN 978-92-64-17706-2. – Текст : электронный. – DOI 10.1787/factbook-2013-en. – URL: <https://doi.org/10.1787/factbook-2013-en> (дата обращения: 18.03.2016).

242. Oksanen, H. The Chinese pension system / H. Oksanen. – Текст : электронный // Berlin-Institut für Weltbevölkerung und Entwicklung : [Webseite]. – 2010. – July. – s. 1-3. – URL: http://www.berlin-institut.org/fileadmin/user_upload/Presseschau/pdf_Oksanen_Chinese_pensions.pdf (дата обращения: 20.10.2018).

243. Ortiz-Ospina, E. Trust / E. Ortiz-Ospina, M. Roser. – Текст : электронный // Our World in Data : [website]. – 2016. – DOI отсутствует. – URL: <https://ourworldindata.org/trust> (дата обращения: 10.06.2017).

244. Our Global Network. – Текст : электронный // World Council of Credit Unions : official website. – URL: https://www.woccu.org/impact/global_reach (дата обращения: 24.12.2018).

245. Our Performance : Annual. – Текст : электронный // Australian Super : official website. – URL: <https://www.australiansuper.com/investments-and-performance/>

superannuationperformance/investmentperformanceannual.aspx (дата обращения: 10.10.2018).

246. P2P-Banking Launches Database to Enable Investors to Compare IFISA Providers Easily. – Текст : электронный // P2P-Banking : [website]. – URL: <https://innovativefinanceisa.org.uk> (дата обращения: 14.10.2017).

247. Pensions at a Glance 2017 : OECD and G20 Indicators. – Paris : OECD Publishing, 2017. – 165 p. – ISBN 978-92-64-28749-5. – Текст : электронный. – DOI 10.1787/pension_glance-2017-en. – URL: http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2017-en (дата обращения: 16.12.2018).

248. Personal Vehicle Financing. – Текст : электронный // Ally Bank : official website. – URL: <https://www.ally.com/auto/personal/> (дата обращения: 15.10.2018).

249. Roche, D. New Monetarism / D. Roche, B. McKee. – London : Independent Strategy, 2007. – 92 p. – ISBN 9781435700888.

250. Schneider, F. Shadow Economies All over the World: New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007 / F. Schneider, A. Buehn, C.E. Montenegro // The World Bank ; Policy Research Working Paper. – 2010. – № WPS 5356. – 54 p. – ISBN отсутствует. – Текст : электронный. – URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/311991468037132740/Shadow-economies-all-over-the-world-new-estimates-for-162-countries-from-1999-to-2007> (дата обращения: 25.04.2016).

251. Schrooten, M. Back on track? Saving puzzle in EU-accession countries / M. Schrooten, S. Stephan // DIW Discussion Papers. – 2002. – № 306. – 31 p. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/18042/1/dp306.pdf> (дата обращения: 25.04.2018).

252. Self-Directed Trading. – Текст : электронный // Ally Bank : official website. – URL: <https://www.ally.com/invest/self-directed-trading/> (дата обращения: 15.10.2018).

253. Series EE Savings Bonds. – Текст : электронный // TreasuryDirect : [website]. – URL: https://www.treasurydirect.gov/indiv/research/indepth/ebonds/res_e_bonds.htm (дата обращения: 26.12.2018).

254. Society at a glance : OECD social indicators. – Paris : OECD Publishing, 2016. – 135 p. – ISBN 978-92-64-26146-4. – Текст : электронный. – DOI 10.1787/9789264261488-en. – URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/978926>

4261488en.pdf?expires=1583403940&id=id&accname=oid022141&checksum=757137509D5180C4A4F11BAB3667137C (дата обращения: 10.06.2017).

255. Starling Bank : official website. – England and Wales. – URL: <https://www.starlingbank.com> (дата обращения: 16.10.2018). – Текст : электронный.

256. State By State Credit Union Financial Profile. – Текст : электронный // Credit Union National Association : official website. – URL: https://www.cuna.org/uploadedFiles/Global/About_Credit_Unions/FinancialSummary_Sep2018-newcover.pdf (дата обращения: 24.12.2018).

257. Tapia, W. Description of Private Pension Systems / W. Tapia // OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions. – 2008. – № 22. – 84 p. – ISSN отсутствует. – DOI 10.1787/237831300433. – Текст : электронный. – URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/41408080.pdf> (дата обращения: 10.04.2017).

258. Tatom, J.A. Competitive Advantage : A Study of the Federal Tax Exemption for Credit Unions / J.A. Tatom // Tax Foundation : official website. – 2005. – 28 p. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://taxfoundation.org/sites/taxfoundation.org/files/docs/8ccda96dc9aa7b1b47ca2f9f2632c796.pdf> (дата обращения: 10.10.2018).

259. The Benefits of Credit Union Membership. – Текст : электронный // Credit Union National Association : official website.– URL: https://www.cuna.org/uploadedFiles/Global/About_Credit_Unions/National-MemberBenefitsS18.pdf (дата обращения: 24.12.2018).

260. The Fidor Bank Moneyfesto Edited Version. – Munich : Fidor Bank AG, 2016. – 43 p. – ISBN отсутствует.

261. The Fintech Ecosystem Report : The Emerging Technologies and Firms Driving Changing Financial Services and How Legacy Players Can Navigate The Disruption. – Текст : электронный // Business Insider Intelligence : [website]. – 2016. – November. – URL: https://www.businessinsider.com/intelligence/researchstore?IR=T&utm_source=businessinsider&utm_medium=content_marketing&utm_term=content_marketing_store_text_link_top-financial-services-providers-and-fintech-startups-2016-12&utm_content=report_store_content_marketing_text_link&utm_campaign=content_marketing_store_link&vertical=fintech#!/The-Fintech-Ecosystem-Report/p/58319011 (дата обращения: 14.10.2018).

262. The Labour Share in G20 Economies : Report ; International Labour Organization ; Organisation for Economic Co-operation and Development with contributions from International Monetary Fund and World Bank Group. – 2015. – 26-27 February. – 22 p. – Текст : электронный. – URL: <https://www.oecd.org/g20/topics/employment-and-social-policy/The-Labour-Share-in-G20-Economies.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

263. UK seeks to help customers plan for the future with the launch of a new whole of life protection policy. – Текст : электронный // Aegon : [website]. – Hague. – 2014. – 20 October. – URL: <https://www.aegon.co.uk/content/ukpaw/news/media-centre/pressreleases/new-whole-of-life-protection-policy.html> (дата обращения: 10.10.2018).

264. What is a housing Co-op? – Текст : электронный // Co-operative Housing Federation of Canada : official website. – URL: http://www.chfcanada.coop/eng/pages2007/about_1.asp (дата обращения: 14.10.2018).

265. World Development Report 2016: Digital Dividends. – Washington, DC : World Bank, 2016. – 359 p. – ISBN 978-1-4648-0671-1. – Текст : электронный. – DOI 10.1596/978-1-4648-0671-1. – URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2016> (дата обращения: 10.09.2017).

266. Yermo, J. Insurance and Private Pensions : Compendium for Emerging Economies / J. Yermo ; in 2 books. Book 2: Part 1:3) b Investment Regulation of Insurance Companies and Pension Funds. – Organisation for Economic Co-operation and Development, 2000. – 25 p. – ISBN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/1815803.pdf> (дата обращения: 16.10.2016).

267. Zaostrovstev, A. Russia's Pension Impasse – Is There A Way Out? – Текст : электронный / A. Zaostrovstev // OpenDemocracy : [website]. – 2013. – 11 January. – URL: <https://www.opendemocracy.net/en/odr/russias-pension-impasse-is-there-way-out/> (дата обращения: 10.10.2018).

Электронные ресурсы и источники сети «Интернет»

268. Ассоциация российских банков : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://www.arb.ru> (дата обращения: 15.03.2020). – Текст : электронный.

269. Богоявленский, С.Б. Виды страхования жизни / С.Б. Богоявленский. – Текст : электронный // Информационно-просветительский проект «Знай страхование» : [сайт]. – 2016. – 30 марта. – URL: http://www.znay.ru/life/life_types.shtml (дата обращения: 25.12.2019).
270. Большой экономический словарь. – Текст : электронный. – URL: <https://rus-big-economic-dict.slovaronline.com/> (дата обращения: 14.06.2018).
271. Булатов, А. Социальные проблемы мировой экономики / А. Булатов, Л. Капица // Мировое и национальное хозяйство. – 2014. – № 1 (28). – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL <http://www.mirec.ru/2014-01/socialnye-problemy-mirovoj-ekonomiki> (дата обращения: 30.08.2017).
272. Буров, В.Ю. Определение масштабов теневой экономики / В.Ю. Буров // Вестник-экономист. – 2012. – № 4. – ISSN 2225-7047. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://vseup.ru/static/articles/Burov_2.pdf (дата обращения: 27.03.2017).
273. Вахрушев, Д.С. Методологические аспекты процессов самоорганизации в экономических системах / Д.С. Вахрушев // На пути к гражданскому обществу. – 2014. – № 4. – ISSN 2223-1730. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: www.es.rae.ru/goverment/81-300 (дата обращения: 17.11.2017).
274. Где можно купить и какая доходность у облигаций федерального займа? – Текст : электронный // [Urlaw03.ru](http://urlaw03.ru) : [сайт]. – 2017. – 27 апреля. – URL: <http://urlaw03.ru/business/article/obligacii-federalnogo-zajma-2017> (дата обращения: 10.10.2018).
275. Государственный реестр кредитных потребительских кооперативов. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – URL: https://www.cbr.ru/Content/FileDocument/File/14196/list_KPK_gov.xlsx (дата обращения: 24.08.2020).
276. Государственный реестр микрофинансовых организаций. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – URL: https://www.cbr.ru/Content/FileDocument/File/14199/list_MFO.xlsx (дата обращения: 24.08.2020).
277. Государственный реестр сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов. – Текст : электронный // Центральный банк

Российской Федерации : официальный сайт. – URL: https://www.cbr.ru/Content/FileDocument/File/14197/list_skpk.xlsx (дата обращения: 24.08.2020).

278. Данилова, Т.В. Основные направления повышения финансовой грамотности населения в РФ / Т.В. Данилова // Материалы VII Международной студенческой научной конференции «Студенческий научный форум – 2015». – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.scienceforum.ru/2015/pdf/10595.pdf> (дата обращения: 16.05.2018).

279. Денежные доходы и расходы населения. Информационно-аналитические материалы – Текст : электронный // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – 2019. – URL: <https://www.gks.ru/compendium/document/13270> (дата обращения: 23.10.2020).

280. Дмитриев, М. Прощай, нищета / М. Дмитриев, С. Мисихина // Вестник Европы. – 2014. – Том XXXIV-XXXV. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL http://www.vestnik-evropy.ru/issues/goodbye-poverty.html?sphrase_id=1852 (дата обращения: 12.11.2018).

281. Доверие банкам, страховым компаниям и НПФ заметно снизилось. – Текст : электронный // Аналитический центр НАФИ : официальный сайт. – Москва. – 2017. – URL: <https://nafi.ru/en/analytics/doverie-bankam-strakhovym-kompaniyam-i-npf-zametno-snizilos/> (дата обращения: 20.12.2019).

282. Доходность инвестирования. Раскрытие информации о результатах инвестирования. – Текст : электронный // Государственная корпорация «ВЭБ.РФ» : официальный сайт. – URL: <https://вэб.рф/gosudarstvennaya-upravlyayushchaya-kompaniya/raskrytie-informatsii-o-rezultatakh-investirovaniya/dohodnost-ot-investirovaniya/> (дата обращения: 16.09.2020).

283. Ивашиненко, Н.Н. Механизм взаимодействия на финансовом рынке России: население и финансовые структуры / Н.Н. Ивашиненко // Экономическая социология. – 2001. – № 3. Том 2. – С. 27-43. – ISSN 1726-3247. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204946/ecsoc_t2_n3.pdf (дата обращения: 23.10.2018).

284. Инвестиционная деятельность в России: условия, факторы, тенденции. Статистический бюллетень. – Текст : электронный // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – 2017. – URL:

http://old.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140095471812 (дата обращения: 23.10.2018).

285. Индивидуальный инвестиционный счет не имеет аналога по соотношению риска и доходности. Интервью с В. Илларионовым. – Текст : электронный // Информационное агентство «Банки.ру» : [сайт]. – 2017. – 22 июня. – Текст : электронный. – URL: <https://www.banki.ru/news/interview/?id=9818901> (дата обращения: 23.10.2018).

286. Институциональное доверие. – Текст : электронный // Левада-Центр : [сайт]. – 2018. – 4 октября. – URL: <http://www.levada.ru/2018/10/04/institutsionalnoe-doverie-4/> (дата обращения: 15.06.2019).

287. Инфляция на потребительском рынке : информационно-аналитический материал. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – 2017. – № 12 (174). – 13 с. – URL: http://www.cbr.ru/statistics/infl/Infl_01122017.pdf (дата обращения: 10.10.2018).

288. Информационно-аналитический портал FundsHub.ru : [сайт]. – URL: www.fundshub.ru (дата обращения: 17.08.2020). – Текст : электронный.

289. Информационное агентство «Банки.ру» : [сайт]. – URL: <http://www.banki.ru> (дата обращения: 20.10.2020). – Текст : электронный.

290. Информационное агентство «АК&М» : [сайт]. – URL: <http://www.akm.ru> (дата обращения: 26.08.2020). – Текст : электронный.

291. Информационно-правовой портал правовой системы «ГАРАНТ». – URL: <http://www.garant.ru> (дата обращения: 26.08.2020). – Текст : электронный.

292. Кирдина, С.Г. Модели экономики в разных парадигмах: неоклассической, неоинституциональной, эволюционной и самоорганизационной / С.Г. Кирдина. – Текст : электронный // Система управления библиографической информацией RefDB : [сайт]. – DOI отсутствует. – URL: <https://refdb.ru/look/2612759.html> (дата обращения: 10.10.2018).

293. Комитет Государственной Думы Российской Федерации по финансовым рынкам : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://komitet2-12.km.duma.gov.ru> (дата обращения: 15.10.2020). – Текст : электронный.

294. Кривицкий, И. Эксперты составили рейтинг городов России по доходности арендных квартир / И. Кривицкий/ – Текст : электронный //

Информационное агентство «РосБизнесКонсалтинг» : официальный сайт. – Москва. – 2017. – 16 октября. – URL: <https://realty.rbc.ru/news/5a0d71d49a7947bfd0717ec> (дата обращения: 10.10.2018).

295. Кузина, О.Е. Доверие финансовым институтам: опыт эмпирического исследования / О.Е. Кузина, Д.Х. Ибрагимова // Мониторинг общественного мнения: экономические и социальные перемены. – 2010. – № 4 (98). – С. 26-39. – ISSN 2219-5467. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://wciom.ru/fileadmin/file/monitoring/2010/98/2010_4\(98\)_3_Kuzina_Ibragimova.pdf](https://wciom.ru/fileadmin/file/monitoring/2010/98/2010_4(98)_3_Kuzina_Ibragimova.pdf) (дата обращения: 10.10.2018).

296. Металлический вклад в Сбербанке в золото. – Текст : электронный // Вкредите.инфо : [сайт]. – URL: <http://vcredite.info/vklady/vklady-v-zoloto-sberbank> (дата обращения: 10.10.2020).

297. Министерство финансов Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://www.minfin.ru/> (дата обращения: 17.10.2020). – Текст : электронный.

298. Население. Уровень жизни. Баланс денежных доходов и расходов населения. – Текст : электронный // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – URL: <https://www.gks.ru/folder/13397> (дата обращения: 20.10.2020).

299. Национальные счета. – Текст : электронный // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – URL: <https://www.gks.ru/accounts> (дата обращения: 23.10.2020).

300. Обзор ключевых показателей деятельности страховщиков. I квартал 2018 года : информационно-аналитические материалы. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – 2018. – 38 с. – URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/47303/review_insure_18q1.pdf (дата обращения: 17.12.2018).

301. Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов. I квартал 2018 года : информационно-аналитические материалы. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – 2018. – 14 с. – URL: https://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_npf_18Q1.pdf (дата обращения: 16.12.2018).

302. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов за 2017 год : информационно-аналитические материалы. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – 2018. – 23 с. – URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/50843/review_raif_17Q4.pdf (дата обращения: 25.12.2018).

303. Обзор корпоративных облигаций, по которым не нужно платить НДФЛ. – Текст : электронный // ООО «Компания БКС» : [сайт]. – Москва. – 2017. – 21 августа. – URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/obzor-korporativnykh-obligatsii-po-kotorym-ne-nuzhno-platit-ndfl> (дата обращения: 10.10.2018).

304. Орлов, И. Вкладчики распробовали накопительное страхование / И. Орлов. – Текст : электронный // Ведомости : [сайт]. – 2017. – 25 мая. – URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/05/26/691583-vkladchiki-nakopitelnoe-strahovanie> (дата обращения: 23.10.2018).

305. ПАО Сбербанк : официальный сайт. – Москва. – URL: <https://www.sberbank.ru> (дата обращения: 20.10.2020). – Текст : электронный.

306. Правительство Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://premier.gov.ru/> (дата обращения: 17.10.2020). – Текст : электронный.

307. Процентные ставки и структура кредитов и депозитов по срочности. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: https://cbr.ru/statistics/pdko/int_rat/ (дата обращения: 10.10.2020).

308. Реестр жилищных накопительных кооперативов. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: <https://cbr.ru/finmarket/registries/> (дата обращения: 24.09.2020).

309. Рейтинг и статистика НПФ России. – Текст : электронный // npf.guru : [сайт]. – URL: <http://npf.guru/rejting-npf-rossii/> (дата обращения: 05.01.2020).

310. РИА Новости : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://ria.ru> (дата обращения: 25.10.2020). – Текст : электронный.

311. Сведения о доходе от инвестирования средств пенсионных накоплений, сформированных в негосударственных пенсионных фондах в 2017 году. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт.

– Москва. – URL: https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/ (дата обращения: 16.12.2019).

312. Сведения о количестве действующих кредитных организаций и их филиалов в территориальном разрезе по состоянию на 01.12.2018. – Текст : электронный // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: https://cbr.ru/statistics/bank_system_new/cr_inst_branch_011218/ (дата обращения: 05.01.2019).

313. Специфика рынка ссудо-сберегательных услуг. – Текст : электронный // DeepFinance : [сайт]. – URL: www.deepfinance.ru/finances-3890-1.html (дата обращения: 10.10.2018).

314. Список стран по ВВП (ППС) на душу населения. – Текст : электронный // Свободная энциклопедия Википедия : [сайт]. – URL: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_стран_по_ВВП_\(ППС\)_на_душу_населения](https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_стран_по_ВВП_(ППС)_на_душу_населения) (дата обращения: 10.11.2018).

315. Страхование взносов в КПК. – Текст : электронный // Портал «Финансист» : [сайт]. – Красноярск. – 2018. – 28 мая. – URL: <https://finansist-kras.ru/consultant/competence/strakhovanie-vznosov-v-kpk/> (дата обращения: 05.01.2019).

316. Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 14.10.2020). – Текст : электронный.

317. Философская энциклопедия. – Текст : электронный // Академик : [сайт]. – URL: https://dic.academic.ru/contents.nsf/enc_philosophy/ (дата обращения: 01.03.2018).

318. Фундаментальная электронная библиотека «Русская литература и фольклор» : [сайт]. – URL: <http://feb-web.ru/> (дата обращения: 01.03.2018). – Текст : электронный.

319. Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 09.10.2020). – Текст : электронный.

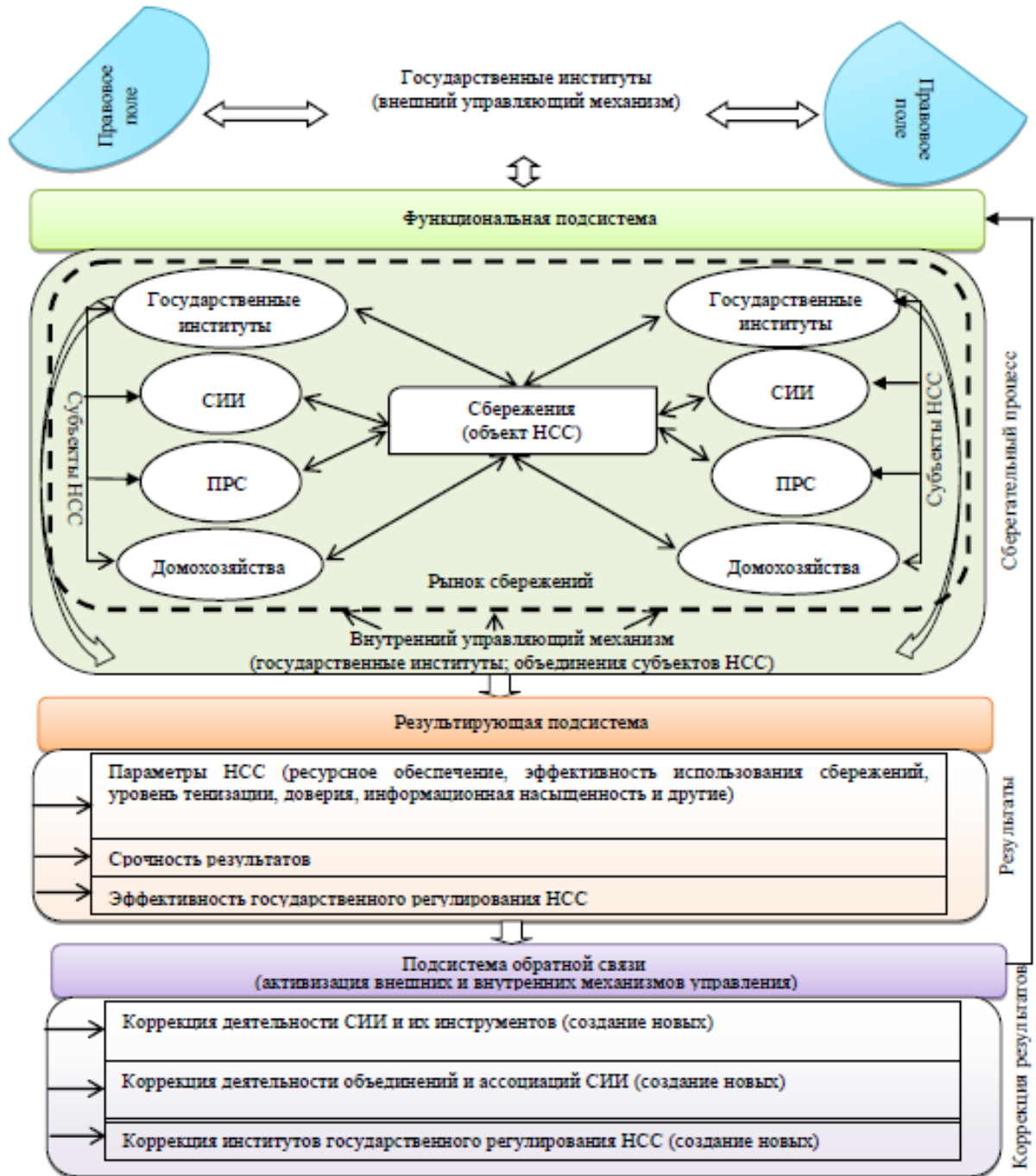
320. Численность пенсионеров и затраты на пенсионное обеспечение в России. – Текст : электронный // Информационное телеграфное агентство России (ИТАР-ТАСС) : официальный сайт. – Москва. – 2018. – 29 августа. – URL: <https://tass.ru/info/5502696> (дата обращения: 16.12.2019).

321. Шадрин, А. Дивидендный урожай 2017: акции каких компаний выбрать / А. Шадрин. – Текст : электронный // Forbes : [сайт]. – 2017. – 28 февраля. – URL: <https://www.forbes.ru/kompanii/339859-dividendnyy-urozhay-2017-akcii-kakih-kompaniy-vybrat> (дата обращения: 10.10.2018).

322. Эзрох, Ю.С. Кредитная кооперация в России: накопленные проблемы и пути их решения / Эзрох Ю.С. // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. – 2018. – № 1. – С. 82-104. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_32658300_46961800.pdf (дата обращения: 24.12.2019).

Приложение А (информационное)

Модель национальной сберегательной системы



Примечания

- 1 СИИ – сберегательно-инвестиционные институты.
- 2 ПРС – предприятия реального сектора.

Источник: составлено автором.

Рисунок А.1 – Модель национальной сберегательной системы (НСС)

Приложение Б
(информационное)

Динамика сбережений российских домохозяйств и их структуры

Таблица Б.1 – Динамика доходов, расходов и сбережений домохозяйств России за период 1997-2019 гг.

<i>Показатели</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>
Номинальные денежные доходы домохозяйств, в млрд рублей	1656	1776	2908	6831	8901	10976	13819	17290	21311
Расходы домохозяйств (потребительские, обязательные платежи и взносы), в млрд рублей	1242	1489	2473	5588	6884	8672	11003	13741	17335
Сбережения домохозяйств, в млрд рублей	414	287	435	1243	2017	2304	2816	3549	3976
Доля сбережений домохозяйств в номинальных доходах, в процентах	25,0	16,1	14,9	18,2	22,7	20,9	20,4	20,5	18,6
<i>Показатели</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2012</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
Номинальные денежные доходы домохозяйств, в млрд рублей	25244	28697	32498	39904	47921	53526	54113	58458,7	61978,8
Расходы домохозяйств (потребительские, Обязательные платежи и взносы), в млрд рублей	21810	23037	25779	34051	41780	43819	45596	55986,7	59871,5
Сбережения домохозяйств, в млрд рублей	3434	5660	6719	5853	6141	9707	8517	2472,0	2107,3
Доля сбережений домохозяйств в номинальных доходах, в процентах	13,6	19,7	20,7	14,7	12,8	8,2	15,7	4,2	3,4

Источник: составлено автором по материалам [127; 279; 298].

Таблица Б.2 – Структура сбережений домохозяйств России в 1997-2018 гг.

В миллиардах рублей

Показатели (в процентах к итогу)	Годы									
	1997	1998	1999	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Сбережения населения	414 (100)	287 (100)	435 (100)	665 (100)	1243 (100)	2017 (100)	2304 (100)	2816 (100)	3549 (100)	3976 (100)
Накопление нефинансовых активов	12 (3,0)	24 (8,0)	39 (9,0)	48 (7,0)	120 (10,0)	180 (9,0)	255 (11,0)	352 (12,5)	572 (16,1)	834 (20,9)
Прирост сбережений во вкладах, ЦБ и наличных деньгах, в том числе:										
прирост средств в КО	18 (4,3)	-1 (-0,3)	60 (13,8)	94 (14,1)	197 (15,7)	416 (20,6)	394 (17,1)	619 (21,9)	1072 (30,2)	1296 (32,6)
прирост государственных и других ЦБ	18,00 (4,3)	21,00 (7,3)	39,00 (8,9)	48,00 (7,2)	52,00 (4,2)	74,00 (3,7)	74,04 (3,2)	68,10 (2,4)	100,03 (2,8)	102,27 (2,6)
изменение средств на счетах ИП	0 (0,0)	0 (0,0)	34 (8,0)	128 (19,0)	423 (34,0)	618 (31,0)	797 (35,0)	956 (34,0)	926 (26,0)	996 (25,0)
прирост наличности	27 (6,0)	29 (10,0)	53 (12,0)	110 (12,0)	119 (10,0)	241 (12,0)	196 (8,0)	205 (7,0)	584 (16,0)	818 (21,0)
Приобретение иностранной валюты	347 (84,0)	214 (75,0)	227 (52,0)	253 (38,0)	379 (30,0)	644 (32,0)	906 (39,0)	1173 (42,0)	1180 (33,0)	1105 (28,0)
<i>Показатели</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
Сбережения населения	3434 (100)	5660 (100)	6719 (100)	5785 (100)	5853 (100)	6589 (100)	6141 (100)	9707 (100)	7376 (100)	2472,0 (100)
Накопление нефинансовых активов	1194 (34,8)	839 (14,8)	1190 (17,7)	1534 (26,5)	1793 (30,6)	1856 (28,2)	2250 (36,6)	1656 (17,1)	1779 (24,1)	1554,8 (62,9)
Прирост сбережений во вкладах, ЦБ и наличных деньгах, в том числе:										
прирост средств в КО	-130 (-3,8)	1185 (20,9)	2399 (35,7)	1781 (30,8)	2053 (35,1)	2242 (43,4)	-308 (-5,0)	2648 (27,3)	2169 (29,4)	1818,8 (73,6)
прирост государственных и других ЦБ	130,05 (3,8)	85,76 (1,5)	75,26 (1,1)	88,93 (1,5)	414,64 (7,1)	565,78 (8,6)	686,87 (11,2)	805,39 (8,3)	537,00 (7,3)	-82,5 (-3,3)
изменение средств на счетах ИП	1248 (36,3)	1397 (24,7)	1693 (25,2)	1884 (32,6)	1997 (34,1)	2028 (39,2)	2019 (32,9)	1744 (17,9)	739 (10,1)	138,2 (5,5)
прирост наличности	85 (2,5)	101 (1,8)	735 (10,9)	582 (10,1)	3 (0,05)	332 (5,0)	76 (1,2)	-214 (-2,2)	802 (10,8)	598,1 (24,2)
Приобретение иностранной валюты	2004 (58,3)	1561 (27,6)	1173 (17,5)	1499 (25,9)	1903 (32,5)	1874 (28,4)	2781 (45,2)	2234 (23,0)	1350 (18,3)	1170,5 (47,4)
Примечания										
1 ЦБ – ценные бумаги по трехстороннему договору.										
2 КО – кредитные организации.										
3 ИП – индивидуальные предприниматели.										

Источник: рассчитано автором по материалам [127; 279; 298].

Приложение В
(информационное)

Обоснование механизма распределения и перераспределения доходов

Таблица В.1 – Динамика квинтильных коэффициентов в странах мира

Страна	Годы	Коэффициенты	Страна	Годы	Коэффициенты
США	1950	1 : 11,0	Велико-британия	1955	1 : 9,1
	1985	1 : 8,9		1980	1 : 8,3
	1994	1 : 9,4		1991	1 : 5,8
	2013	1 : 9,1		2013	1 : 7,2
Япония	1970	1 : 5,1	Италия	1972	1 : 7,4
	1984	1 : 4,3		1985	1 : 6,7
	1991	1 : 3,8		1991	1 : 5,1
	2013	1 : 5,4		2013	1 : 6,7
Германия	1955	1 : 7,4	Россия	1968	1 : 2,7
	1985	1 : 5,7		1992	1 : 8,0
	1991	1 : 4,1		2002	1 : 14,5
	2013	1 : 4,6		2013	1 : 8,2

Источник: составлено автором по материалам [60; 271].

Таблица В.2 – Зарубежный опыт участия наемных работников в прибылях и собственности компаний

Механизм	Содержание	Результат
1	2	3
США		
Участие работников компаний в акционерном капитале	Специальные законодательные акты предусматривают налоговые льготы для участия в фондах вложений в собственность. В 1974 году был принят Закон о поощрении программ корпораций по распространению акций среди персонала (Employees Stock Ownership Plan «ESOP»). В большинстве случаев, полученные персоналом акции не предоставляли права голоса, поэтому только на четверти предприятий, реализовавших программу, собственники ценных бумаг участвовали в принятии управленческих решений. Чаще всего такие схемы действуют на крупных предприятиях с массовым производством, многие из них представляют модифицированную форму пенсионных систем.	К 90-м гг. XX века программами «ESOP» было охвачено 12 млн человек. Сегодня более трети работающего населения выступает владельцами ценных бумаг, включая акции. На эту форму владения приходится 18-22% общей массы акций.
Великобритания		
Участие граждан в собственности посредством реприватизации	Распространение акций среди работников компаний с правом получения дивидендов. Величина распределяемой части прибыли колеблется в пределах 10-12% от ее общей суммы. По данным специалистов, для получения оптимального результата требуется передавать в виде премий, дивидендов, накоплений на пенсионных счетах и бонусов не менее 20% прибыли.	Удельный вес владельцев собственности среди населения за 1979-1997 гг. увеличился с 7 до 38%. Схематически участия в прибылях охвачено около 30% работающих по найму.

Продолжение таблицы В.2

1	2	3
Германия		
<p>Льготные схемы приобретения акций, сберегательных депозитов, содействие созданию имущества у работников</p>	<p>Наряду с описанными выше льготными схемами приобретения акций, в соответствии с Законом об образовании имущества работодатели могут создавать специальные фонды накопления для наемных работников. Управление средствами фондов, как правило, осуществляет работодатель. Предусмотрено несколько вариантов их использования: 1) размещение в кредитных учреждениях; 2) предоставление работникам на сумму накопленных средств акций предприятия; 3) оформление средств в качестве займа, который работник предоставляет работодателю. Законом ограничивается право распоряжения средствами в течение пяти лет (работник не имеет права их использовать). При этом работодатель не вправе заменить внесение средств в указанные фонды соответствующим повышением размера заработной платы работника. Фонды накопления могут пополняться за счет средств самих работников путем отчислений от заработной платы.</p>	<p>За период 1950-2005 гг. сбережения населения выросли более чем в 150 раз. Квинтильный коэффициент стабильно сокращается с 1 : 5,7 в 1985 году до 1 : 4,6 в 2013 году. Доля домохозяйств в агрегированном показателе национальных сбережений составляет 60%.</p>
Франция		
<p>Формирование региональных фондов трудящихся и пенсионных фондов</p>	<p>На основе соответствующих Законов, принятых в 1950-1980-х гг., участие в прибылях работников во Франции стало обязательным для всех предприятий с числом занятых от 100 человек и выше. Практически во всех крупных и средних фирмах, а также во многих мелких компаниях часть прибыли распределяется среди занятых. Региональные фонды трудящихся формируются за счет налога на сверхприбыль и отчислений от зарплаты. Фонды имеют право на приобретение не более 6% акций любой компании.</p>	<p>Сумма кратко- и среднесрочных сбережений населения к началу XXI века составила около 340 млрд евро (5,7 тыс. евро на одного француза). Основная их часть находится на регламентированных государством сберегательных счетах, доходы по которым освобождены от налогов.</p>
Япония		
<p>Особые соглашения работников компаний с администрацией, дифференцированная система премиальных и социальных выплат</p>	<p>Трудовой доход наемных работников делится на две части: основную зарплату, определяемую на базе тарифных соглашений в рамках коллективных договоров, и переменную – на основе особых соглашений с администрацией. Величина бонусов как формы распределения части прибыли среди персонала колеблется от 2,5 до 5 среднемесячных заработных плат в год. Также действует дифференцированная система премиальных, выплачиваемых за результаты трудовой деятельности, и дифференцированная система социальных выплат.</p>	<p>Согласно межстрановым сопоставлениям, в Японии сложился небольшой квинтильный коэффициент, что свидетельствует о невысокой дифференциации доходов населения (1 : 5,4), который приближается к уровню Германии.</p>

Источник: составлено автором по материалам [60, с. 156; 179, с. 155].

Таблица В.3 – Мировая практика использования налогов на сверхдоходы и богатство

Вид налога на богатство	База налогообложения	Объекты, не подлежащие налогообложению
Франция		
Солидарный налог на богатство (введен в 1989 году)	Чистая стоимость имущества по состоянию на 1 января соответствующего года в размере свыше 1,3 млн евро. Этим налогом облагается имущество: налоговых резидентов Франции; лиц, не являющихся налоговыми резидентами, но владеющих имуществом на ее территории, в том числе имуществом несовершеннолетних детей. Объектом солидарного налога на богатство являются: чистая стоимость движимого и недвижимого имущества; страховые выплаты лицам старше 70 лет по договорам страхования жизни по состоянию на 1 января соответствующего года; чистая рыночная стоимость имущества, реинвестированного или переданного в доверительное управление, а также доходы, полученные в результате таких операций.	Произведения искусства, загородное имущество, переданное в долгосрочную аренду, складские запасы вина и бренди, часть сельскохозяйственной земли и лесов, а также часть деловой недвижимости, права изобретателя на промышленную собственность, авторские права на литературную и художественную собственность, доля участия в уставном капитале компании и акции в размере трех четвертей их стоимости, облигации на предъявителя, капитализированная стоимость пенсионного плана, компенсация за физическую травму вследствие несчастного случая или болезни.
Швейцария		
Налог на чистое богатство физических лиц	Устанавливается на уровне кантонов. В перечень объектов налогообложения во всех кантонах включают: недвижимость, ценные бумаги, депозиты, автомобили, активы, инвестированные в хозяйственную деятельность, полисы пенсионного страхования и страхования жизни.	Налогом не облагается имущество в составе предметов домашнего обихода, а также произведения искусства и антиквариат.
Испания		
Налог на богатство (введен в 2012 году)	База налогообложения для физических лиц: имущество, стоимостью более 700 тыс. евро, а для семейной пары – 2 млн евро.	К объектам налога на богатство не относятся: активы, которые классифицируются как историческое наследие, а также наследство автономных сообществ; произведения искусства и антиквариат; предметы домашней обстановки и обихода; безусловные права бенефициара (получателя) в пенсионном плане; объекты интеллектуальной собственности, в случае их использования автором; имущество, являющееся собственностью субъекта хозяйствования, включая акции.
Индия		
Налог на богатство (введен с 1957 года)	Расчетная база – чистая стоимость имущества на дату оценки. Перечень объектов налогообложения охватывает: жилые, коммерческие и гостевые сооружения и прилегающие земельные территории; автомобили; ювелирные изделия, драгоценные металлы, посуду, мебель и другие активы, произведенные из золота, серебра, платины или какого-либо драгоценного металла или сплава, яхты и самолеты; земельные участки, находящиеся в юрисдикции муниципалитета с численностью населения менее 10 тыс. человек; наличные деньги физического лица или семьи в размере более 715 евро на дату оценки.	Автомобили, которые используются плательщиком налогов для работы.

Источник: составлено автором.

Приложение Г
(информационное)

Совершенствование институциональной структуры НСС

Таблица Г.1 – Налоговое стимулирование организованных сбережений: зарубежный опыт

Инструменты	Содержание и результаты внедрения
США	
Индивидуальные пенсионные счета (Individual Retirement Account, IRA). Введены в 80-е гг. XX века	Сберегательные схемы, в рамках которых ежегодные взносы в размере до 2000 долл. вычитались из налогооблагаемого дохода и накапливались на индивидуальных счетах. Проценты по ним также не облагались налогами, однако за досрочное использование средств взимался штраф в размере 10%. Средства, размещенные на счете, могли использоваться для вложений в ценные бумаги, взаимные фонды и прочее.
Великобритания	
Персональный план вложений в акции (Personal Equity Plans, PEP)	Программа, вступившая в силу в 1987 году, поощряла сбережения на сумму до 6000 ф.ст. в год за счет предоставления налоговых льгот. В 1989 году, помимо таких планов, появились планы инвестиций в отдельные компании, что создало возможность дополнительных вложений на сумму 3000 ф.ст. ежегодно. Решения относительно инвестиций могли приниматься как частными вкладчиками, так и специальными администраторами, координирующими планы. Дивиденды и прирост капитала, полученные в рамках этой схемы, освобождались от налогообложения. В результате, начиная с 1993 года, ежегодный прирост привлеченных средств составил 5 млрд ф.ст.
Специальный сберегательный счет, не облагаемый налогом (Tax Exempt Special Savings Accounts, TESSA)	Специальный сберегательный счет, необлагаемый налогом, был представлен Дж. Мэйджером в марте 1990 год как «абсолютно новый» налоговый инструмент, разработанный в целях стимулирования сбережений. Появившиеся с января 1991 года специальные счета в банках и строительных обществах позволили лицам старше 18 лет инвестировать до 9000 ф.ст. в течение 5 лет (максимум 3000 ф.ст. в первом году, до 1800 ф.ст. в течение последующих 3 лет и 600 ф.ст. в пятом году). Начисленные проценты не облагались налогом при условии, что вклады оставались на счете в течение пяти лет. Допускалось досрочное изъятие основной суммы, однако в этом случае налоговая льгота не действовала. По истечении пяти лет счет мог быть переоформлен на следующий срок. После введения этой меры, к концу 1995 года, было открыто вкладов на общую сумму более 28 млрд ф.ст., при этом счет имел почти каждый шестой взрослый гражданин страны.
Схема расширения бизнеса (Business Expansion Scheme, BES), замененная позже инвестиционной схемой предприятий (Enterprise Investment Scheme)	С целью притока инвестиций в мелкие компании в 1983 года была разработана специальная схема расширения бизнеса, замененная в январе 1994 года инвестиционной программой предприятий. Обе схемы обеспечивали вложения в акции британских компаний, не котирующиеся на бирже. В рамках инвестиционной программы предприятий последним предоставлялась льгота в размере 20%, что снижало предельную налоговую ставку плательщика. Подобный режим налогообложения был установлен и для венчурных фондов, целью которых являлось увеличение заемного капитала компаний, акции которых не котируются на бирже.
Программа частного пенсионного обеспечения (Private Personal Pensions, PPP)	В рамках Программы предоставлялась особая налоговая льгота – заниженная предельная налоговая ставка в отношении взносов в определенные пенсионные фонды. Однако доход, полученный в результате вложения средств и превышающий установленную сумму, облагался как заработанный. В 1989 году был установлен предел заработной платы, на основе которого рассчитывалась пенсия, что ограничило сферу действия налоговой льготы.

Источник: составлено автором.

Таблица Г.2 – Уровень доверия в России и зарубежных странах

В процентах

Страны	Годы				
	1989-1993	1995-1998	1999-2001	2005-2008	2014-2016
Россия	34,7	23,2	22,9	24,6	28
Украина	-	28,8	26,1	24,5	23,0
Белоруссия	25,0	23,0	38,0	-	32,8
Болгария	28,7	23,7	24,9	19,6	19,4
Чехия	26,8	27,2	23,4	-	32,1
Швеция	52,1	59,6	56,6	63,7	68,0
Нидерланды	38,1	50,3	-	59,4	66,2
США	39,2	50,0	35,9	35,5	38,2
Япония	37,4	37,6	43,3	39,6	35,9
Германия	25,9	26,8	32,1	35,9	42,0
Великобритания	42,5	42,1	30,4	28,5	33,0
Испания	32,2	32,1	28,7	34,5	19,0
Франция	22,3	21,4	-	21,4	27,0
Южная Корея	36,0	33,6	30,3	27,3	29,7
Италия	24,5	32,8	-	31,8	28,0
Китай	-	59,4	50,4	52,5	62,7
Индия	-	33,5	32,8	38,9	32,9
Аргентина	24,5	22,4	17,1	15,0	22,6
Мексика	-	30,2	29,4	20,8	12,4

Примечание – Уровень доверия исчисляется долей респондентов, полагающих, что большинству людей можно доверять.

Источник: составлено автором по материалам [78; 217; 243; 254].

Таблица Г.3 – Программы повышения финансовой грамотности населения в зарубежных странах

Страна (объединение)	Программы повышения финансовой грамотности	Инициатор/организатор
1	2	3
Европейский Союз	Организация сотрудничества по финансовому образованию (Communication on Financial Education) – общие принципы национальных программ повышения фин. грамотности	Центр коммуникаций по финансовому образованию
Великобритания	Национальная Стратегия финансовой дееспособности, основа - пятилетняя Программа FSA (Комиссии по финансовым услугам), Совместный план действий Казначейства Великобритании и FSA	Комиссия по финансовым услугам, Казначейство Великобритании
Ирландия	Национальная программа повышения пенсионного сознания на 2003-2008 гг.	Правительство Ирландии
Канада	<i>Правительственные программы:</i>	
	«Программа образования потребителей и повышения финансовой грамотности»	Агентство потребителей финансовых продуктов Канады
	«CanLearn»	Комитет по вопросам человеческих ресурсов и социального развития Канады
	Канадская информационная система для потребителей (Canadian Consumer Information Gateway)	ОЭСР
	«It's Your Business» – Программа финансового образования потребителей в возрасте от 15 лет до 21 года	Регулятор провинции Квебек
	<i>Программы на общественных началах:</i>	
	Программа финансового образования	Канадская организация по вопросам экономического образования
	«Investored»	Фонд образования инвесторов
	Канадская Неделя кредитного образования	Организация кредиторов Канады
	<i>Частные программы:</i>	
Молодежный сайт по вопросам финансовой грамотности	Ассоциация банкиров Канады	
Программа финансового образования	Канадский Центр по вопросам финансовой грамотности	
США	Национальная Стратегия повышения финансовой грамотности. Национальные стандарты образования взрослого населения по вопросам финансовой грамотности	Комиссия по повышению финансовой грамотности и образованию в области финансов при Казначействе США, Американский Совет по вопросам сберегательного образования (ASEC)
Австралия	<i>Правительственные программы:</i>	
	«Понимать деньги»	Австралийская организация по финансовой грамотности
	Стратегия образования потребителей финансовых продуктов и услуг	Комиссия по ценным бумагам и инвестициям Австралии
	Финансово-образовательный портал	Комитет Министерства образования по занятости, тренингам и делам молодежи
	<i>Программы на общественных началах:</i>	
	Программа финансовой грамотности	Омбудсмен финансово-банковских услуг Австралии
Программа обучения детей с отклонениями в развитии	Национальная некоммерческая организация «Семейство Смит»	

Продолжение таблицы Г.3

1	2	3
Австралия	<i>Частные программы</i>	
	Информационный Центр по вопросам финансовой грамотности	Ассоциация банкиров Австралии
Финляндия	<i>Правительственные программы:</i>	
	Повышение квалификации по финансам и страхованию	Финский Национальный Совет по образованию, Омбудсмен финского Страхового Бюро, Финская коллегия по вопросам фондового рынка, Совещательный отдел клиентов банков
	<i>Программы на общественных началах:</i>	
	«Доступ на финский фондовый рынок» 15-летняя программа, предусматривающая проведение «Инвестиционных вечеров» с целью активизации продажи акций финских компаний населению	Финская организация содействия развитию рынка акций
	Проект «Back on Track», цель – помощь людям с финансовыми проблемами для восстановления их платежеспособности. Целевая аудитория – люди с психическими отклонениями, с криминальным прошлым, игровой зависимостью, члены маргинальных групп	«Omille jaloille»
Италия	<i>Правительственные программы:</i>	
	Финансово-экономическое образование: знания для принятия решений	Банк Италии, Рабочая группа по финансовому образованию
	Финансовое образование для детей школьного возраста	Министерство общественного образования и Банк Италии
	Образование для инвесторов	«Commissione Nazionale Per Le Societa E La Borsa (Consob)»
	Информация для потребителей финансовых услуг	Комиссия по надзору за фондовыми рынками
	Обсуждение проблем инвесторов	Министерство экономики и финансов
	<i>Частные программы:</i>	
	Стратегия повышения прозрачности, сравнимости финансовых продуктов консорциума «PattiChiari». Обеспечивает инструментарием принятия инвестиционных решений	Ассоциация итальянских банков
	Инвестиции в будущее	Ассоциация компаний управления активами Италии
	<i>Программы на общественных началах:</i>	
	Финансовое образование	Национальная Ассоциация по продвижению финансовых продуктов
Польша	<i>Правительственные программы:</i>	
	Техническое сотрудничество по учебным инициативам для переходной экономики	Национальный Банк Польши
	Портал экономического образования	Национальный Банк Польши
	Программа финансового образования	Польская комиссия по надзору за рынками финансовых услуг
	<i>Общественные программы:</i>	
	Программа финансового образования «Планируй свое будущее»	Центр Микрофинансов Центральной и Восточной Европы
	«Мои финансы»	Центральный Банк Польши
Сберегательная неделя	Think Point (специализируется на образовании потребителей в области персональных финансов)	

Источник: составлено автором.

Приложение Д
(информационное)

Параметры развития отдельных секторов НСС

Таблица Д.1 – Особенности накопительных пенсионных систем отдельных стран мира

Страна	Связь с моделью первого уровня	Год введения	Ставка взноса, в процентах	Институты аккумулирования и инвестирования ПН	Контролирующий орган	Активы, в млрд долларов США
Сингапур	заменяла	1955	Работодатель: 16 Работник: 20	Централизованный государственный фонд	Трехсторонний совет, члены которого назначаются правительством	194
Малайзия	заменяла	1991	Работодатель: 13 Работник: 11	Централизованный государственный фонд	Трехсторонний совет, члены которого назначаются правительством	164
Австралия	заменяла	1992	Работодатель: 12	Профессиональные ПФ	Доверительный орган с представительством работодателей и работников	2000
Китай	дополняет	1997	Работник: 8	Централизованный государственный фонд	Совет экспертов, назначаемых правительством	137
Казахстан	заменяла	1998	Работник: 10	Централизованный государственный фонд	Консультативный совет, члены назначаются правительством	58
Россия	дополняет	2002	Работодатель: 6	Частные ПФ или государственный централизованный фонд «по умолчанию»	«Внешэкономбанк» (государственный банк)	88
Литва	дополняет	2004	Работник: 2,5	Частные ПФ	Директора компаний по управлению активами	2
Польша	заменяла	1999	Работник: 2,8	Частные ПФ	Директора компаний по управлению активами	87
Эстония	дополняет	2002	Работник: 2-3 Государство: 6	Частные ПФ	Директора компаний по управлению активами	1,5
Великобритания	дополняет	2012	Работодатель: 3 Работник: 4 Государство: 1	Частные ПФ или государственный централизованный фонд «по умолчанию»	Совет экспертов, назначаемых правительством	0,1
Чили	заменяла	1981	Работник: 10	Частные ПФ	Директора компаний по управлению активами	169
Перу	заменяла	1992	Работник: 8	Частные ПФ	Директора компаний по управлению активами	8
Примечание – ПФ – пенсионные фонды.						

Источник: составлено автором по материалам [178].

Таблица Д.2 – Основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов по негосударственному пенсионному обеспечению

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Количество НПФ	131	120	102	98	66	52
в процентах к предыдущему году	-	90	85	96	67	79
Активы фондов, млрд рублей	2063,2	2187,3	2886,9	3330,9	3817,8	4057,0
в процентах к предыдущему году	-	106	132	115,4	112,7	106,3
Пенсионные резервы, млрд рублей	831,6	900,0	991,6	1074,5	1184,1	1268
в процентах к предыдущему году	-	108,2	110,2	108,4	110,2	107,1
Количество участников фондов по действующим пенсионным договорам, тыс. человек	6721,8	6366,7	5806,7	5716,4	6007,7	6131,6
в процентах к предыдущему году	-	94,1	91,2	98,4	105,1	102,1
Средняя чистая доходность средств пенсионных резервов, в процентах	6,33	3,33	8,81	10,01	5,40	5,60
в процентах к предыдущему году	-	52,6	264,6	113,6	53,9	103,7
Примечание – Данные по состоянию на 31 декабря соответствующего года.						

Источник: составлено автором по материалам [319].

Таблица Д.3 – Изменение роли НПФ в системе пенсионного обеспечения

Показатели (на конец периода)	2000	2008	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Число НПФ	227	235	151	131	120	102	98	66	52
Численность участников, тыс. человек	3375,2	6746,3	6634,0	6721,8	6366,7	5806,7	5716,4	6007,7	6131,6
Численность получателей пенсий:									
- всего, тыс. человек	281,9	1131,4	1361,9	1506,6	1581,7	1556,7	1568,0	1484,4	1526,1
- в процентах от общего числа пенсионеров, стоящих на учете ПФР	0,7	2,9	3,4	3,7	3,8	3,7	3,7	3,2	3,5
Общая сумма пенсионных выплат, млн рублей	599,8	17515,4	26659,7	50435,2	45522,7	49329,4	63031,8	69373,9	71790,9
Сумма пенсионных выплат в среднем в месяц на одного получателя, рублей	177,3	1290,1	1631,3	2789,7	2398,4	2640,7	3349,9	3894,6	3920,2
<p>Примечания</p> <p>1 2000 год – по данным Инспекции негосударственных пенсионных фондов, с 2005 года – по данным Федеральной службы по финансовым рынкам.</p> <p>2 В Пенсионном фонде России (в 2000 году – в органах социальной защиты населения).</p>									

Источник: составлено автором по материалам [319].

Таблица Д.4 – Показатели доходности наиболее крупных российских НПФ в 2018 году (в скобках приведены показатели за 2017 год)

Наименование НПФ, в порядке убывания размера активов	Доходность размещения пенсионных резервов, в процентах от объема резервов, коэффициент Д ₁	Доходность инвестирования пенсионных накоплений, в процентах от стоимости чистых активов, коэффициент Д ₂
Акционерное общество «Негосударственный Пенсионный Фонд Сбербанка»	5,85 (8,81)	6,52 (9,9)
АО «Негосударственный пенсионный фонд ГАЗФОНД пенсионные накопления»	9,15 (7,47)	8,53 (11,37)
НПФ «Газфонд»	8,53 (5,34)	-
АО «Негосударственный пенсионный фонд «БУДУЩЕЕ»	-13,3 (-1,1)	-14,23 (-3,69)
АО Негосударственный пенсионный фонд ВТБ Пенсионный фонд	7,13 (8,02)	7,44 (9,87)
АО «Негосударственный пенсионный фонд «Доверие»	-16,2 (10,5)	-8,4 (9,01)
АО «Негосударственный пенсионный фонд «Стройкомплекс»	7,38	7,14
АО «Негосударственный пенсионный фонд «Сургутнефтегаз»	7,4	6,5
ОАО «Межрегиональный НПФ «АКВИЛОН»	7,4	7,9

Источник: составлено автором по материалам [311; 319].

Таблица Д.5 – Преимущества и недостатки долгосрочных страховых продуктов и продуктов НПФ

Критерий	Страховые продукты (страхование жизни, пенсионное страхование)	Продукты НПФ
1	2	3
ПРЕИМУЩЕСТВА	Программы страхования жизни <i>не зависят от наступления пенсионных оснований</i>	Продукты НПФ проще и дешевле
	Возможность подключения дополнительной страховой защиты (на случай травмы, опасного заболевания, потери трудоспособности)	Предоставляют свободу в плане периодичности внесения средств на пенсионный счет
	Возможность использования программ-конструкторов, самостоятельный выбор клиентами параметров (периодичности взносов, валюты, формы выплат и прочее)	Разнообразие форм выплат: пожизненные (в том числе семейная схема), с гарантированным периодом, срочные (с наследованием остатка), страховые (без наследования), до исчерпания счета
	Гарантированная доходность	Для предприятий доступны схемы с именными счетами и схемы с солидарным пенсионным счетом
	Возможность прогнозирования размера пенсии	Возможность фондирования за счет перечисления единовременного взноса
	Возможность финансирования взносов за счет средств страховой компании (при наступлении страхового события)	Имеют преимущества по сравнению со страховщиками в силу налоговых льгот, стимулирующих корпоративных клиентов заключать договоры с НПФ
	Возможность получения налогового вычета с ежегодного взноса до 120 тыс. руб.	Возможность получения налогового вычета с ежегодного взноса до 120 тыс. руб.
	Особый статус средств (не делятся при имущественных спорах)	Особый статус средств (не делятся при имущественных спорах)
	Упрощенная схема наследования в случае смерти пенсионера: выгодоприобретатель получает выгоду в течение 14 дней	Требования к уставному капиталу значительно ниже: 150 млн руб.
	Все невыплаченные клиентам средства формируют прибыль страховой компании	Возврат взносов гарантирует специальный фонд при АСВ
	Наличие специализированной процедуры банкротства, погашение актуального дефицита происходит автоматически из собственных средств	Пенсионные взносы не включаются в налогооблагаемую базу, если направляются на формирование пенсионных резервов НПФ
Возможность направлять на пополнение резервов часть инвестиционного дохода без обложения его налогом на прибыль		

Продолжение таблицы Д.5

1	2	3
НЕДОСТАТКИ	Отсутствие механизма государственного гарантирования возврата вкладов	Зависимость от законодательно установленных пенсионных оснований, невозможность их изменения
	Сроки оплаты взносов более строго регламентированы, чем у НПФ	Негарантированная доходность, зависящая от успешности инвестиционной стратегии
	Активность страховщиков ограничена асимметричностью налогового регулирования с НПФ, которым предоставлены налоговые преимущества по привлечению корпоративных клиентов	Непредсказуемость размера будущей пенсии
	Требования к уставному капиталу значительно выше: 240 млн руб.	Отсутствие страховой защиты
	Низкая доходность	Преимущественное использование схем с установленными выплатами
	Жесткие правила размещения страховых резервов, санкции – увеличение налогооблагаемой базы, заниженной в результате отвлечения средств в резервы.	Не предусмотрена возможность финансирования взносов за счет средств НПФ, как в страховых компаниях при наступлении страхового случая
	Низкая функциональность российских продуктов долгосрочного страхования	Более сложный механизм наследования: сроки получения денег не определены, необходимо переоформление договорных прав, расторжение договора с целью получения выкупной суммы
		Вознаграждение НПФ рассчитывается от заработанного инвестиционного дохода и ограничено законодательно
		Отсутствует специализированная процедура банкротства, актуальный дефицит погашается сначала из страхового резерва, затем – через целевой взнос по решению совета фонда
		Ужесточение правил инвестирования пенсионных накоплений
Ограничения смены клиентом фонда: раз в пять лет, санкции – потеря инвестиционного дохода		
Отсутствие стратегий в зависимости от срока выхода застрахованного на пенсию		

Источник: составлено автором.

Таблица Д.6 – Динамика показателей развития добровольного страхования жизни в России

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Премии по страхованию жизни (кроме пенсионного страхования), млн рублей	83305,2	106943,6	128240,1	214346,1	330097,9	452399,9
- в процентах к предыдущему году	-	128,4	119,9	167,1	154,0	137,0
Премии по пенсионному страхованию, млн рублей	1585,1	1587,2	1474,5	1394,0	1438,8	1559,8
- в процентах к предыдущему году	-	100,1	92,9	94,5	103,2	108,4
<i>Всего премии по добровольному страхованию жизни, млн рублей</i>	84890,3	108530,9	129714,7	215740,1	331536,8	453959,7
- в процентах к предыдущему году	-	127,8	119,5	166,3	153,6	136,9
Количество заключенных договоров по страхованию жизни (кроме пенсионного), тыс единиц	6867,9	7455,4	4415,9	4817,9	4533,4	6003,8
- в процентах к предыд. году	-	108,6	59,2	109,1	94,1	132,4
Количество заключенных договоров по пенсионному страхованию, тыс единиц	11791	8410	7391	4520	3745	6951
- в процентах к предыдущему году	-	71,3	87,9	61,2	82,8	185,6
Выплаты по страхованию жизни (кроме пенсионного страхования), млн рублей	11688,2	13399,8	22721,5	28949,7	35408,5	67070,5
- в процентах к предыдущему году	-	114,6	169,6	127,4	122,3	189,4
Выплаты по пенсионному страхованию, млн рублей	644,7	828,5	965,9	1033,1	1078,3	922,8
- в процентах к предыдущему году	-	128,5	116,6	106,9	104,4	85,6
<i>Всего выплаты по страхованию жизни, млн рублей</i>	12332,9	14228,3	23687,6	29982,8	36486,8	67993,3
- в процентах к предыдущему году	-	115,4	166,5	126,6	121,7	186,4
Уровень выплат по добровольному страхованию жизни, в процентах	14,5	13,1	18,3	13,9	11,3	14,9

Источник: составлено автором по материалам [319].

Таблица Д.7 – Ключевые показатели деятельности страховых организаций, на конец отчетного периода

Показатели	2014	2015	2016	2017	2018
Уставный капитал, млрд рублей	217,0	204,3	228,3	212,6	200,1
Страховые премии (взносы), собранные страховщиками, млрд рублей	983,4	1033,5	1190,5	1284,9	1479,5
Выплаты, осуществленные страхователями, млрд рублей	473,4	513,9	514,1	513,2	522,5
Капиталоотдача (отношении страховой премий к уставному капиталу), рублей	4,5	5,1	5,4	6,2	7,4
Коэффициент выплат, в процентах	48,2	49,8	43,3	39,9	35,3
Доходы по инвестициям, млрд рублей	544,4	470,9	737,1	281,8	341,5
Рентабельность, в процентах	6,7	10,7	9,9	11,0	11,2

Источник: составлено автором по материалам [319].

Таблица Д.8 – Преимущества и недостатки российских кредитных кооперативов как сберегательно-инвестиционных институтов

Преимущества	Недостатки
Высокий уровень доходности (выше, чем в банковских учреждениях)	Отсутствие страховой защиты (общая величина компенсационных выплат ограничивается 5%)
Доступность и открытость для любых участников	Избыточные расходы, связанные с необходимостью страхования в СРО
Удобное обеспечение по кредиту	Не предусмотрена выдача кредита лицам, не являющимся членами кооператива
Низкие проценты по выданным займам	Кооператив не обеспечивает исполнение обязательств своих пайщиков и третьих лиц
Высокая скорость принятия решений о предоставлении необходимой суммы	Максимальная сумма займа не может превышать 10% общего размера задолженности по выданным кредитам
Минимальная разница между процентом по вкладам и займам	КПК не может заниматься иной деятельностью, кроме кредитования своих членов, для получения дохода
Возможность принятия участия в управлении кредитным кооперативом	Обязательным является формирование неделимого фонда, в который могут включаться паевые деньги и начисления
Обслуживание по любым вопросам без необходимости внесения дополнительной платы	Недостаточный государственный надзор за деятельностью кредитных кооперативов, риск вложения сбережений в мошенническую структуру («финансовую пирамиду»), работающую в юридической оболочке КПК
Полная независимость от финансовых структур Банка России	Неустойчивость субъектного состава
Упрощенная процедура получения финансовой помощи (заем выдается всем членам кооператива)	Неспособность создавать современные высокотехнологичные финансовые продукты
Сильная мотивация на привлечение инвестиций	
Получение кредитов мелкими предпринимателями в небольших городах	

Источник: составлено автором.

Таблица Д.9 – Показатели развития рынка кредитной кооперации в некоторых странах мира

Страна	Количество кредитных кооперативов	Численность участников, тыс. человек	Активы, млн долларов	Объем выданных кредитов, млн долларов	Объем привлеченных депозитов, млн долларов	Коэффициент проникновения, в процентах	Размер депозита на одного пайщика, долларов
Перу*	159	1693	3,48	2,585	2,907	5,4	2
Индия*	2705	19060,4	77	94	55	1,46	3
Непал*	10521	4906,2	980	382	62	17,12	13
Шри Ланка*	8423	1039,5	83	12	54	5,02	52
Россия	2456	2500	382,8	190,2	212,5	3,28	85
Украина	589	821	171,4	146,1	80,1	2,6	98
Молдова	359	121,1	29,7	21	12,8	4,7	106
Бразилия*	603	7034,3	23311	12493,8	987,3	3,42	140
Македония	1	7,84	4,155	3,664	2,397	0,5	306
Индонезия*	887	2865,7	2038	1441	1760	1,11	614
Румыния	20	63,9	56,2	146,1	48,2	0,4	754
Латвия	31	25,8	26	18,5	23,1	1,7	895
Великобритания	365	1197,3	1847,6	1054,2	1573,4	3	1314
Польша	52	2192,3	3705,9	2267,5	3351,5	8,1	1529
Ирландия	479	3300	17981,6	5669,6	15184,5	74,7	4601
Литва	68	142,6	781,6	460,3	697,9	5,9	4894
Эстония	22	5,627	37,2	27,9	32,4	0,7	5758
Южная Корея*	904	5801	61095,9	43405,2	58121,1	11,47	10019
США	5548	116760	1457083	1041577	1223000	77	10474
Канада*	284	10140,1	150738,7	126287,2	130268,6	46,71	12847
Нидерланды	20	0,4	6,871	2,689	5,15	0,004	12875
Австралия*	82	4200	75687,8	61140,7	64453,4	17,65	15346

Примечания

- 1 Данные приведены по состоянию на 28 сентября 2018 года; «*» – данные за 2016 год (последние доступные).
- 2 Данные по европейским странам пересчитаны по официальному обменному курсу евро/доллар на 22.12.2018 (1 евро = 1,1414 долл. США).
- 3 Коэффициент проникновения рассчитывается как отношение количества участников кредитных союзов к экономически активному населению.

Таблица Д.10 – Сравнительная характеристика средних ставок по кредитам и депозитам в кредитных кооперативах и банках США в 2018 году

Наименование продукта	Средняя ставка по кредитам в кредитных кооперативах, в процентах	Средняя ставка по кредитам в банках, в процентах	Абсолютная разница, процентных пунктов	Разница, в процентах
1	2	3	4	5
<i>Кредитные продукты</i>				
Классическая кредитная карта	11,76	13,36	1,6	13,6
Ипотека с фиксированной ставкой сроком на 30 лет	4,76	4,67	-0,09	-1,9
Ипотека с фиксированной ставкой сроком на 15 лет	4,24	4,21	-0,03	-0,7
Ипотека с фиксировано-плавающей ставкой 5/1 *	4,03	4,11	0,08	2
Ипотека с фиксировано-плавающей ставкой 3/1	3,88	4,02	0,14	3,6
Ипотека с фиксировано-плавающей ставкой сроком на 1 год	3,58	4,00	0,42	11,7
Необеспеченный кредит с фиксированной ставкой сроком на 36 месяцев	9,33	10,09	0,76	8,1
Кредит для финансирования долга по ипотечному кредиту сроком на 5 лет, в размере 80% от рыночной стоимости недвижимости	4,78	5,24	0,46	9,6
Кредитная линия для финансирования долга по ипотечному кредиту сроком на 5 лет, в размере 80% от рыночной стоимости недвижимости	5,10	5,37	0,27	5,3
Кредит для приобретения автомобиля б/у сроком на 48 месяцев	3,44	5,31	1,87	54,4
Кредит для приобретения автомобиля б/у сроком на 36 месяцев	3,31	5,25	1,94	58,6
Кредит для приобретения нового автомобиля сроком на 48 месяцев	3,37	4,93	1,56	46,3
Кредит для приобретения нового автомобиля сроком на 36 месяцев	3,24	4,82	1,58	48,8
Все кредитные продукты сроком до 1 года	1,79	4,0	2,21	123,5
Все кредитные продукты сроком 1-3 года	3,477	4,697	1,22	35,1
Все кредитные продукты сроком 3-5 лет	4,144	4,992	0,848	20,5
Все кредитные продукты сроком 5 и более лет	4,5	4,44	-0,06	-1,3
Необеспеченные кредиты	10,545	11,725	1,18	11,2
Все кредитные продукты	4,986	5,798	0,812	16,3
<i>Депозитные продукты</i>				
Счет денежного рынка до 2500 долл.	0,28	0,20	-0,08	-28,6
Инвестиционный пенсионный счет	0,78	0,36	-0,42	-53,8
Вклад до востребования с начислением процентов на остаток средств	0,11	0,12	0,01	9,1

Продолжение таблицы Д.10

1	2	3	4	5
Обычный сберегательный счет до 1000 долл.	0,16	0,16	0	0
Депозитный сертификат сроком в размере 10 тыс. долл. на 5 лет	2,15	1,75	-0,4	-18,6
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на 4 года	1,86	1,48	-0,38	-20,4
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на 3 года	1,65	1,34	-0,31	-18,8
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на 2 года	1,43	1,16	-0,27	-18,9
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на 1 год	1,10	0,87	-0,23	-20,9
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на полгода	0,70	0,52	-0,18	-25,7
Депозитный сертификат в размере 10 тыс. долл. сроком на 3 месяца	0,44	0,33	-0,11	-25
Все депозитные продукты	0,969	0,7536	-0,216	-20,15
<p>Примечания</p> <p>1 Данные приведены по состоянию на 28 сентября 2018 года.</p> <p>2 «*» – ипотека с фиксировано-плавающей ставкой, или «гибридная ипотека», первая цифра соответствует количеству лет с момента выдачи кредита, в течение которых ставка остается фиксированной, вторая цифра показывает, сколько раз ставка может меняться по истечении первого срока.</p>				

Источник: составлено и рассчитано автором.

Таблица Д.11 – Динамика лимитов гарантирования вкладов членов кредитных кооперативов под влиянием мирового финансового кризиса

Страна	Изменения
Ирландия	В сентябре 2008 года в Программу гарантирования депозитов были включены кредитные союзы, лимит увеличился до 100% сбережений каждого члена в сумме, не превышающей 100 000 евро
США	Увеличили размер покрытия со 100 000 до 250 000 долл. США на каждого вкладчика банков и кредитных союзов
Великобритания	В ответ на отток депозитов в Ирландию увеличила размер покрытия с 35 000 до 50 000 ф. ст.
Германия	Объявила безлимитное покрытие
ЕС	Увеличил минимальный размер гарантии с 22 500 до 50 000 евро, а через год – до 100 000 евро
Польша	Увеличила страховую гарантию по депозитам в кредитных союзах с 22 500 до 50 000 евро
Австралия	До кризиса ни австралийские банки, ни кредитные союзы не имели системы защиты депозитов. В октябре 2008 года Правительство ввело «гарантирование депозитов» (не депозитное страхование). Гарантия равнялась 1 млн долл. без наложения обязательных страховых платежей на банки и кредитные союзы. Сейчас правительство работает над решением проблемы преобразования этой гарантии в традиционное страхование депозитов. Чтобы не потерять депозиты в пользу Австралии, Новая Зеландия внесла аналогичные изменения в законодательство одновременно с Австралией

Источник: составлено автором по материалам [221].

Таблица Д.12 – Пороговые значения финансовых показателей, установленные для кредитных союзов Банком Литвы

Наименование показателя	Пороговое значение
Коэффициент достаточности капитала, в процентах	Не менее 13
Коэффициент ликвидности, в процентах	Не менее 30
Максимальная открытая позиция в иностранной валюте, в процентах	Не более 25
Максимальный удельный вес кредитов, выданных одному заемщику, в процентах	Не более 25
Максимальный размер выданного кредита, евро	Не более 144 800

Источник: составлено автором.

Таблица Д.13 – Структура заемных портфелей и «кредитных потолков» кредитных кооперативов в некоторых странах мира

В процентах

Направление кредитования	Фактическая структура		Кредитные потолки	
	США	Ирландия	США	
			жесткие	лояльные
Потребительские кредиты, в том числе:	10,9	12,0	13,5	26,9
- кредитные карточки	6,5	-	7,5	15,6
- другие необеспеченные кредиты	4,4	-	5,8	11,3
Приобретение автомобилей, в том числе:	30,6	-	27,5	55,0
- новые	10,8	-	12,5	27,5
- б/у	19,8	-	15,0	27,5
Ипотека, в том числе:	53,0	80,0	43,4	9,2
- первичные ипотечные займы	41,4	-	20,0	4,0
- прочая недвижимость	11,6	-	23,4	5,2
Коммерческие кредиты	-	-	10,3	6,9
Кредитование сельского хозяйства, в том числе:	-	-	-	-
- фермерские хозяйства	-	-	-	-
- личные хозяйства	-	-	-	-
Другие кредиты	5,4	8,0	5,3	2,0
Всего:	100,0	100,0	100,0	100,0

Примечание – Данные США приведены по состоянию на 01.07.2013, Ирландии – на 30.06.2014, Украины – на 01.04.2014.

Источник: составлено автором по данным [184; 215].

Таблица Д.14 – Отдельные показатели деятельности ПИФ

Наименование	Единицы измерения	на 31.12.2016 г.	на 31.12.2017 г.	на 31.12.2018 г.
Количество владельцев акций (паев) всего, в том числе:	ед.	1466	1486,7	1657,2
закрытые ПИФ	тыс.ед.	10,2	10,9	10,2
открытые ПИФ	тыс.ед.	376,1	397,6	570,8
интервальные ПИФ	тыс.ед.	1079,7	1078,1	1076,2

Источник: составлено автором.

Таблица Д.15 – Доходность паев закрытых, открытых и интервальных ПИФ

В процентах

Наименование	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
<i>Средневзвешенная доходность закрытых ПИФ</i>	5,5	2,2	7,3	76,2
Акций	8,2	12,8	-2,1	-10,5
Облигаций	0	1,6	3,8	-
Денежного рынка	-13	-10,6	10,1	-18,5
Долгосрочных прямых инвестиций	5	12,1	0,9	7,1
Ипотечный	9,3	-9,5	-10,7	1,4
Смешанных инвестиций	-1,5	4,7	-4,1	10,5
Кредитный	0,8	-19,4	-5,2	-12,1
Недвижимости	6,1	-1,8	-0,8	1,4
Венчурных инвестиций	2,9	-11,9	-11	22,9
Прямых инвестиций	-31,6	-10,4	-3,3	20,2
Хедж-фонд	24,2	-8,4	-1,1	24,3
Рентный	11,6	-2,2	-20,1	-8,7
Художественных ценностей	-17,4	-24,5	-	-
Товарного рынка	-	0	20,7	-
<i>Средневзвешенная доходность открытых ПИФ</i>	27,3	5,5	6,3	7,3
Акций	30,8	18	6,5	4,6
Облигаций	30,2	5,4	6,6	4,6
Денежного рынка	13,6	9,6	5,8	-
Смешанных инвестиций	26,5	4	3,9	-
Индексный	29	35,3	-3,3	-
Фонд фондов	16,3	-18,4	11,1	-
<i>Средневзвешенная доходность интервальных ПИФ</i>	15	7,6	3,7	7,1
Акций	43,3	22,2	12,3	18,2
Смешанных инвестиций	18,6	17,7	10	-91,7
Товарного рынка	-1,8	-12,9	10,1	17,7
Фонд фондов	15,2	1,1	-22,7	0,1
Хедж-фонд	9,7	4,4	8,0	6,6

Источник: составлено автором по материалам [302; 319].

Таблица Д.16 – Преимущества и недостатки инвестирования в российские ПИФ

Преимущества	Недостатки
Ориентация на массового клиента, что позволяет привлечь участников с небольшими сбережениями	Отсутствие гарантий не только получения доходов, но и сохранения привлеченных средств
Потенциально высокая доходность	Сложность прогнозирования тенденций доходности (высокая результативность функционирования фондов в прошлом не гарантирует такую же доходность в будущем)
Удобство – многие фонды, в частности, открытые ПИФ, позволяют инвесторам забрать свои средства в любой момент, продав ценные бумаги фонда по цене, которая отражает СЧА в расчете на один сертификат. В отличие от досрочного закрытия депозита банка, в ПИФ инвестор не теряет в доходности	Отсутствие гарантированной доходности по ценным бумагам ПИФ
Ограниченный законодательством спектр ценных бумаг, для приобретения которых могут использоваться ресурсы фондов	Недостаточная ликвидность вложений (для открытых и интервальных фондов она приемлема, а для закрытых – слишком низкая, большие по сравнению с другими формами инвестирования, расходы, которые «ложатся» на участника ПИФ)
Возможность формирования широкого инвестиционного портфеля за счет вложений в различные виды активов	
Профессиональное управление средствами фондов специалистами высокого класса, которые способны обеспечить высокодоходное инвестирование	

Источник: составлено автором.

Таблица Д.17 – Виды государственных облигаций в России

Виды государственных облигаций	Экономическое содержание ценной бумаги
ГКО	Государственная краткосрочная бескупонная облигация. Именная ценная бумага с коротким периодом действия. Относится к типу дисконтных и торгуется по цене ниже номинала
ОФЗ ОФЗ-ПД ОФЗ-ФД ОФЗ-ФД	Облигация федерального займа. Широкий сектор гособлигаций со средним или длительным сроком действия. Выпуск ее предназначен для российского населения, иностранных лиц (иногда устанавливаются ограничения при отдельном выпуске). ОФЗ с постоянным купонным доходом ОФЗ с фиксированным купонным доходом ОФЗ с амортизацией долга
ОГСЗ	Облигация государственного сберегательного займа – процентная долговая бумага со средним периодом действия, которая выпускается только на предъявителя с номинальной ценой одной единицы, составляющей 500 руб. Покупка ее доступна для россиян, иностранных физических и юридических лиц
ГСО	Государственная сберегательная облигация – долговая бумага целевого размещения. Ее владельцем может стать страховая компания, ПНФ, акционерный инвестиционный фонд, ПФР и государственный внебюджетный фонд Российской Федерации (если это разрешено законодательством Российской Федерации), государственная корпорация
ОГНЗ	Облигация государственного нерыночного займа – именная долговая бумага. Такой вид гособлигаций на вторичном рынке не обращается. Покупка их доступна только для юридических лиц – резидентов и нерезидентов Российской Федерации.
ГОПЗ	Государственная облигация, погашаемая золотом – именная долговая бумага, которая выпускается в виде документа (золотого сертификата). Процент владельцу не начисляется. Ее владелец в назначенный срок получает в качестве погашения золото в слитке, в эквиваленте 1 кг за каждый сертификат
ОГВВЗ	Облигация внутреннего валютного займа – процентная долговая бумага, которую выпускают только на предъявителя с номинальной ценой 1 000 долл. Нетипичный для рынка гособлигаций инструмент, так как номинирован в долларах США.
ОВВЗ	Облигации внешнего валютного займа – валютные облигации, размещаемые на иностранных фондовых рынках. Номинальная стоимость устанавливает только в долларах США, стартует от 1 USD за штуку

Источник: составлено автором.