

ФИНАНСОВОЕ ПОВЕДЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ: СТАТИСТИКА И ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Специальность: Экономика и управление народным хозяйством

Направление: Финансы

Автор: В.В. ЛИТВИНОВА, младший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института Минфина России

В статье наглядно с использованием статистических данных доказывается консервативность финансового и инвестиционного поведения россиян. Население в основном открывает банковские вклады или покупает недвижимость. В финансовом секторе над покупкой валюты и ценных бумаг преобладает открытие депозитов. Существующее стремление использовать имеющиеся доходы на потребление, а не накопление и инвестирование, может говорить о невысоком уровне жизни населения. Во второй части статьи рассматривается зарубежная и отечественная литература и делается вывод о том, что на текущий момент в отечественной науке проблема финансового поведения населения освещается в единичных работах, что соответствует лишь начальному этапу исследований и не отвечает потребностям современной практики хозяйствования.

The article clearly demonstrates the conservative financial and investment behavior of Russians using statistical data. The people mainly opens bank deposits or buys real estate. In the financial sector, the opening of deposits prevails over the purchase of foreign currency and securities. The existing desire to use affordable income for consumption, rather than accumulation and investment, may indicate a low standard of living. The second part of the article analyze foreign and domestic literature, and concludes that at present the problem in the behavior of the population is affected in uniform work, which corresponds only to the initial stage of research and does not meet the needs of modern business practices.

Ключевые слова: финансовое поведение населения, инвестиции, инвестиционное поведение, финансовое поведение, поведенческая экономика.

Keywords: financial behavior of the population, investment, investment behavior, financial behavior, behavioral economics.

На протяжении нескольких десятилетий финансовое поведение населения России остается достаточно очевидным и легко предсказуемым. У россиян есть объективная возможность свободно вносить депозиты в

коммерческие банки, покупать и продавать иностранную валюту, ценные бумаги, однако, согласно официальной статистике, основную долю в структуре использования денежных доходов физических лиц занимают расходы на покупку товаров и оплату услуг – 74,9% в 2017 году. При этом с 2015 года наблюдается снижение денежных доходов населения, направляемых на сбережение. По данным Росстата, за период 2015–2017 гг. доля сбережений граждан в использовании доходов населения снизилась на 6,2% (табл. 1).

Таблица 1 – Структура использования денежных доходов*

Годы	Всего использовано доходов, %	в том числе в процентах				
		Покупка товаров и оплата услуг	Оплата обязательных платежей и взносов	Сбережения	Покупка валюты	Прирост (+), уменьшение (-) на руках
2008	100	74,1	12,3	5,4	7,9	0,3
2009	100	69,8	10,5	13,9	5,4	0,4
2010	100	69,6	9,7	14,8	3,6	2,3
2011	100	73,5	10,3	10,4	4,2	1,6
2012	100	74,2	11,1	9,9	4,8	0,0
2013	100	73,6	11,7	9,8	4,2	0,7
2014	100	75,3	11,8	6,9	5,8	0,2
2015	100	71,0	10,9	14,3	4,2	-0,4
2016	100	73,0	11,2	11,1	4,0	0,7
2017	100	74,9	11,8	8,1	3,7	1,5

*Источник: составлено автором по данным Росстата [1]

В общем объеме активов домохозяйств в России на основное жилье приходится 73,3%. На протяжении последних 15 лет основные направления инвестирования физических лиц остаются неизменными; это: 1) инвестиции в недвижимость; 2) банковские вклады, преимущественно кратко- и среднесрочные.

Таблица 2 – Сбережения населения, 2011–2015 гг. (млн.руб.)*

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Сбережение – всего в т.ч.:	3 369 099	3 883 254	4 704 460	4 426 895	6 285 572
накопление нефинансовых активов (оборотных средств, недвижимости, ценностей)	2 341 698	2 691 836	3 438 190	3 676 231	3 521 097
Накопление финансовых активов (включая ценные бумаги, валюту и др.)	1 027 402	1 191 418	1 266 270	750 665	2 764 474

*Источник: составлено автором по данным Росстата [1]

В 2017 году объем средств населения в банках увеличился на 1 трлн 787,1 млрд рублей (в 2016-м – на 981,2 млрд) – до 25 трлн 987,4 млрд рублей. В относительном выражении рост вкладов составил 7,4%, без валютной переоценки – 8,6% (в 2016 году – 4,2% и 9,2% соответственно) [2]. С начала 2018 года и в 2019 году в качестве инструмента для накоплений стали пользоваться спросом краткосрочные вклады сроком до трех месяцев. В общем объеме накоплений населения остатки вкладов составляют 67,5%.

Доля вложений денежных средств в ценные бумаги значительно меньше, чем размещение средств во вкладах. Ценные бумаги в общем объеме накоплений населения составляет всего 15,6%. Отечественной модели перераспределения сбережений физических лиц свойственна незначительная доля инвестирования через механизмы рынка ценных бумаг. Не более 0,8 % от населения страны участвует в торгах на Московской бирже в качестве клиентов участников торгов [3].

Таблица 3 – Вклады (депозиты) физических лиц, млн рублей*

Годы, на 01.01.	В рублях	В иностранной валюте и драгметаллах
2013	11 743 146	2 479 405
2014	13 985 238	2 953 123
2015	13 699 086	4 983 991
2016	16 347 070	6 912 395
2017	18 471 993	5 831 431
2018	20 640 786	5 451 785

Источник: [4]

Таблица 4 – Объем и состав денежных накоплений населения*

	Всего накоплений, млрд. рублей	В том числе					
		остатки вкладов		остатки наличных денег		ценные бумаги	
		млрд. рублей	в % к общему объему накоплений	млрд. рублей	в % к общему объему накоплений	млрд. рублей	в % к общему объему накоплений
2017г.							
Январь	27355,2	18472,0	67,5	4622,0	16,9	4261,2	15,6
2018г.							
Январь	30863,3	20640,8	66,9	5424,3	17,6	4798,2	15,5
1) Без учета вкладов на валютных счетах и денежной наличности в иностранной валюте у населения.							

*Источник: составлено автором по данным Банка России [5]

Некоторому изменению трендов в инвестиционном поведении населения способствует появление на рынке новых (цифровых) финансовых

технологий и решений. Динамичное развитие финансового рынка, патернализм в финансовом поведении и низкий уровень финансовой грамотности (около 46% населения считают себя финансово безграмотными [6]). приводят к трудностям при принятии финансовых решений – понимание и сравнение финансовых инструментов в условиях экономической нестабильности требует навыков, опыта и времени.

Исследования инвестиционного поведения населения, проводившиеся в России на протяжении последних 25 лет учеными-представителями различных отраслей знаний, представляют различные, зачастую неоднозначные, даже противоречивые результаты. Отсутствует единство мнений относительно инвестиционных предпочтений домохозяйств, величины и регулярности инвестиций, мотивов инвестиционного поведения, используемых инвестиционных стратегий и тактик и т. д. Это во многом объясняется различиями в используемых исследователями (психологами, социологами, экономистами и др.) подходах, стремительными переменами в общественном сознании и неоднородностью инвестиционного поведения домохозяйств.

Проблемы и основные аспекты осуществления инвестиционной деятельности различными субъектами экономики изучаются многими современными зарубежными и отечественными исследователями, но из-за недостаточности освещения отдельных вопросов, касающихся инвестиционного поведения человека, основополагающий подход так и не сформирован.

В экономике и финансах экономическая эффективность рассматривается как наиболее важный фактор, влияющий на инвестиционное поведение, в связи с гипотезой эффективных рынков. На «эффективных рынках» цены отражают имеющуюся информацию в любое время [7]. Гипотеза эффективного рынка основана на предположении о рациональном экономическом человеке, *homo economicus*, который пытается максимизировать ценность при наличии совершенной рыночной информации [8]. Традиционные финансовые теории также подчеркивают роль риска в инвестиционных решениях (см. Современная Портфельная Теория Марковица – *Modern Portfolio Theory (MPT)*). Соответственно, процессы принятия инвестиционных решений, как полагается, состоят из сбора информации, оценки риска и доходности, а также выбора варианта, который, как полагают, максимизирует денежную стоимость, принимая во внимание личную толерантность к риску [9]. Однако стандартный финансовый подход основывается на предположениях, которые упрощают реальность. Большинство критических замечаний в отношении *homo economicus* бросают вызов трем основным допущениям: совершенной рациональности, совершенному эгоизму и совершенной информации.

Там, где традиционные финансово-экономические теории предполагают, что потребители являются рациональными «решателями

проблем», теории принятия решений в поведенческих финансах и экономике изучают ограничения принятия решений (ограниченная рациональность), которые влияют на инвестиционное поведение. В частности, важную роль в развитии теории поведенческих финансов в 1970-х годах сыграли работы Д. Канемана и А. Тверски. Они создали одну из самых важных теорий в поведенческих финансах – теорию перспектив, чтобы объяснить то, как люди принимают решения в условиях риска [10]. Их исследование показало, что ментальные иллюзии на самом деле являются правилом, а не исключением, когда принятие решений происходит в условиях неопределенности. Кроме того, их теории предполагают, что на процесс принятия финансовых решений индивида влияют социальные, когнитивные и эмоциональные факторы [11].

Очевидно, что ни рядовые граждане, ни опытные инвесторы не принимают решения оперируя только финансовыми критериями. Без понимания того, как именно люди управляют сбережениями, ни одна теория финансового поведения не является полной. Поэтому, несмотря на то, что большая часть исследований, касающихся принятия индивидуальных инвестиционных решений, относятся к поведенческой экономике и поведенческим финансам, приращение новых представлений о процессе принятия решений и поведении неинституциональных инвесторов дает теории и методы маркетинга и потребительского поведения, экономическая психология, экономическая социология и другие отрасли научных знаний. Таким образом, инвестиционное поведение человека рассматривается сегодня с разных точек зрения, которые скорее дополняют, чем исключают друг друга. Поведенческая экономика может активизировать проводимые исследования и стать объединяющим подходом к пониманию феномена инвестиционного поведения человека. В конце концов, поведенческие финансы «...подчеркивают различия в предпочтениях для инвестиций и признают психологические различия между инвесторами» [12]. Следовательно, как отметил, Д. Г. Голдштейн, изучая различия в потребностях и мотивах людей в инвестировании, «поведенческие финансы фактически задают один, но очень важный вопрос: чем обусловлена разница в предпочтения индивидуальных инвесторов?» [13]

В работах современных отечественных исследователей на достаточном уровне пока не изучались вопросы анализа и оценки всей совокупности внешних и внутренних факторов, определяющих инвестиционное поведение человека. Личные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера не выделялись в качестве отдельного объекта исследования. Достаточно много работ посвящено также характеристикам российских потребителей, не имеющих прямого отношения к деятельности на финансовых рынках.

Первые диссертационные исследования, посвященные исследованию теоретических и методологических основ инвестиционного поведения

домохозяйств, появились в начале 2000-х годов. Это во многом объясняется усилением роли сбережений населения при включении их в инвестиционный процесс. Диссертации, среди которых можно особо отметить исследования Горнева С.А. «Стимулирование инвестиционной активности населения в современной экономике» (М., 2003), Аванесова О.Г. «Сбережения населения как инвестиционный ресурс инновационной деятельности хозяйствующих субъектов» (М., 2006), Ващенко Т.В. «Использование теории поведенческих финансов в процессе принятия финансовых решений» (М., 2007), Бутенко А.А. «Трансформация финансовых активов домохозяйств в российской экономике» (М., 2008), Суркина В.В. «Финансовое поведение домохозяйств и его влияние на финансовый рынок России» (М., 2009), Орловой И.Ю. «Сберегательные и инвестиционные стратегии населения в пенсионной системе» (М., 2010), Даниловой М.Н. «Формирование и управление сберегательно-инвестиционным портфелем домохозяйства» (М., 2010), Чечина В.В. «Инвестиционные предпочтения частных инвесторов как основа принятия решения на рынке ценных бумаг» (Новосибирск, 2017) и др. в определенной степени, посвященные различным аспектам исследуемой проблемы.

В целом в российской научной литературе до сих пор так и не появилась комплексная монографическая работа, посвященная этой теме, в которой раскрывались бы теоретические основы дисциплины, методология поведенческих исследований и дан практический анализ конкретных явлений на российском фондовом рынке. В отечественной науке эта проблема освещается в единичных работах, соответствует лишь начальному этапу исследований и не отвечает потребностям современной практики хозяйствования.

Список литературы

1. Социальное положение и уровень жизни населения России. 2017: Стат.сб. / Росстат. – М., 2017. – 332 с.
2. Средства организаций, банковские депозиты (вклады) и другие привлеченные средства юридических и физических лиц в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах / Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21>. – Загл. с экрана (дата обращения: 28.08.2019).
3. Российский фондовый рынок: 2016 год События и факты // НАУФОР [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2016.pdf>. – Загл. с экрана (дата обращения: 28.08.2019).

4. Банк России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21>. – Загл. с экрана (дата обращения: 28.08.2019).
5. Статистический бюллетень Банка России. – 2018. – № 8. – 317 с.
6. ВШЭ: Уровень финансовой грамотности россиян меняется, но ликбез нужен [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rosbalt.ru/business/2017/05/24/1617633.html>.
7. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work // Journal Of Finance. – 1970. – № 25 (2).
8. Pompian M.M. Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases. – 2nd ed. New Jersey, USA: Wiley Finance, 2011.
9. Markowitz H. M. Portfolio selection // Journal of Finance. – 1952. – № 7(1). – Pp. 77– 91.
10. Kahneman D., Tversky A. Prospect theory: an analysis of decision under risk // Econometrica. – 1979. – № 47(2). – Pp. 263–292.
11. Tversky A., Kahneman D. Rational choice and the framing of decisions // The Journal of Business. – 1986. – № 59 (4). – Pp. 251–278.
12. Wilcox R.T. Bargain hunting or star gazing: investors' preferences for stock mutual funds // Journal of Business. – 2003. – № 76 (4). – S. 645–64.
13. Goldstein D.G., Johnson E.J., Sharpe W.F. Choosing outcomes versus choosing products: consumer-focused retirement investment advice // Journal of Consumer Research. – 2008. – № 35 (October). – S. 254.
14. Малкина М.Ю., Овчаров А.О. Индекс финансового стресса как обобщающий индикатор финансовой нестабильности // Научно-исследовательский финансовый институт: Финансовый журнал. – 2019. – № 3 (49).
15. Криворучко С. В. Спрос на деньги и обращение банкнот крупных номиналов: современные тенденции // Научно-исследовательский финансовый институт: Финансовый журнал. – 2019. – № 2 (48).