

ДИНАМИКА СБЕРЕЖЕНИЙ НАСЕЛЕНИЯ РОССИИ И ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН: ОЦЕНКА И ПРОГНОЗ

Н. М. Ярцева

Всероссийская академия внешней торговли
Министерства экономического развития Российской Федерации,
Москва, Россия

Н. В. Седова

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва Россия

В условиях геополитической нестабильности в Российской Федерации остро стоит вопрос о необходимости повышения уровня жизни населения, а следовательно, прогнозирования динамики сбережений населения для принятия обоснованных стратегических решений на федеральном уровне. С целью более детального анализа и прогнозирования общего объема сбережений населения России авторами сформирована система факторов, которые оказывают влияние на объект прогнозирования. На основе факторного анализа разработан сценарный прогноз динамики сбережений населения Российской Федерации и динамики потребительских расходов до 2025 г., включающий базовый, консервативный и целевой варианты прогноза. Данное исследование подтверждает тезис о взаимосвязи нестабильной экономической ситуации и возникновения преград к формированию сбережений населения, а также позволяет выявить ряд текущих и перспективных проблем, вызванных экономической неопределенностью. Авторами предложены мероприятия по устранению негативных тенденций в динамике сбережений населения России.

Ключевые слова: сбережения, потребительские расходы, опыт зарубежных стран, располагаемый доход, структура доходов, факторы, сценарный прогноз.

DYNAMICS OF POPULATION SAVINGS IN RUSSIA AND FOREIGN COUNTRIES: ESTIMATION AND FORECAST

Nadezhda M. Yartseva

Russian Academy of Foreign Trade
under the Russian Ministry of Economic Development,
Moscow, Russia

Nadezhda V. Sedova

Plekhanov Russian University of Economics,
Moscow Russia

In conditions of geo-political instability in the Russian Federation the necessity to raise standard of living of the population became evident, thus it is needed to forecast dynamics of population savings, which is important for strategic decision-making on the federal level. In order to analyze and forecast the total volume of savings of the Russian population the authors worked out a system of factors that influence the object of forecasting. On the basis of factor analysis they elaborated scenario forecast of dynamics of savings of the population in the country and dynamics of consumer spending up to 2025, including basic, conservative and target variants of the forecast. The present research confirms the thesis of interaction between unstable economic situation and arising of barriers for savings, at the same time it demonstrates a number of current and future problems caused by economic

uncertainty. The authors proposed steps aimed at elimination of negative trends in dynamics of population savings in Russia.

Keywords: savings, customer expending, experience of overseas countries, disposable income, income structure, factors, scenario forecast.

Введение

Сбережения считаются одним из ключевых факторов, способствующих ускорению экономического роста. За несколько десятилетий сформировалось представление о сущности сбережений и их влиянии на развитие производства и экономики страны. Однако в настоящее время в экономической литературе отсутствует однозначное определение этой категории. Тем не менее изучение сбережений населения имеет большое значение и требует дополнительного анализа.

При анализе сбережений следует учитывать несколько аспектов. Во-первых, сбережения являются основой для инвестиций в производство и развитие экономики. Предприниматели используют накопленные ресурсы для приобретения нового оборудования, увеличения производственных мощностей и привлечения высококвалифицированных сотрудников. Таким образом, сбережения стимулируют увеличение производительности труда, улучшение качества товаров и услуг, что в конечном итоге способствует ускорению экономического роста.

Во-вторых, сбережения имеют важное значение для общественных фондов и социальной стабильности. Государство использует накопленные средства из сбережений для финансирования социальных программ, обеспечения медицинской помощи, образования и инфраструктуры. Таким образом, сбережения способствуют созданию устойчивой социальной среды и повышению качества жизни граждан.

В-третьих, сбережения оказывают влияние на уровень сбыта и потребления. Люди, имеющие накопления, могут осуществлять больше покупок и потреблять больше товаров и услуг. Это создает спрос на продукцию, стимулирует развитие

предпринимательства и способствует росту рынка.

Наконец, сбережения играют роль в обеспечении финансовой безопасности и защите от экономических кризисов. Наличие достаточных финансовых резервов позволяет сглаживать временные трудности, сохранять стабильность и обеспечивать более высокий уровень жизни населения.

Таким образом, сбережения являются важным и сложным явлением в экономике, которое требует дальнейшего изучения и анализа. Они не только способствуют активизации экономического роста, но и оказывают влияние на различные сферы общественной жизни. Вместе с тем управление сбережениями является важной задачей для государства и предпринимателей.

В экономической науке существует несколько теорий, которые описывают феномен сбережений. Послевоенные годы были предметом множества теоретических исследований на тему сбережений, что позволило обобщить это понятие и выявить основные явления, которые характерны для населения всех стран. Например, в течение определенного периода времени люди с более высоким уровнем дохода склонны накапливать и откладывать большую часть своего дохода по сравнению с людьми с более низким уровнем дохода. Норма сбережений остается практически постоянной в течение длительного периода времени в одной стране, но различается между разными странами, независимо от дохода их жителей.

Согласно модели Р. Солоу, увеличение нормы сбережений приводит к накоплению капитала, а при равенстве сбережений и инвестиций – к ускорению экономического роста. Недавние исследования в области экономического роста показали

положительную связь между финансовой толщиной и долгосрочным ростом. Сбережения домохозяйств также возрастают при использовании финансовых ресурсов на финансовых рынках страны [25].

Согласно кейнсианской теории абсолютного дохода, сбережения и доход находятся в линейной зависимости и могут быть выражены следующим уравнением:

$$S = a + sYd,$$

где S – сбережения;

a – константа;

s – предельная склонность к сбережению;

Yd – приведенная стоимость располагаемого дохода.

Исходя из этой теории, норма сбережений всегда увеличивается в странах с растущим доходом. Вместе с тем доказательства того, что данная теория выражена в статистической форме, найдено немного [6].

Теория относительного дохода основывается на том, что потребление, а значит, и сбережения также зависят от уровня дохода и потребительского поведения. В случаях, когда доход временно увеличивается, население не потребляет его сразу в силу сформировавшихся в это время потребительских привычек, но через некоторое время, когда доходы населения стабилизируются, норма сбережений остается прежней, поскольку потребление увеличивается. Эта теория может быть выражена следующим уравнением:

$$C_1 = a + (1 - s)Yd_1 + bCh,$$

где C_1 – потребление в период 1;

Yd_1 – доход в период 1;

Ch – предыдущий наивысший уровень потребления;

a и b – константы.

Теория перманентного дохода, предложенная М. Фридманом, показала, что кейнсианские основы функции потребления в корне ошибочны. Он считал, что на совокупном уровне не было бы тенденции к увеличению сбережений вместе с доходом, а склонность к потреблению за счет

дохода была бы одинаковой. Гипотеза Фридмана заключалась в том, что многие из противоречивых результатов, касающихся сбережений и потребления, были результатом несоответствующих концепций дохода и потребления. Центральную гипотезу Фридмана можно изложить в двух частях: во-первых, потребители реагируют на изменения в постоянном доходе, но в основном игнорируют изменения во временном доходе; во-вторых, измеряемый доход представляет собой комбинацию как постоянного, так и временного дохода [12].

Позднее появились разновидности теории Фридмана, которые имеют определенные послабления: главное утверждение заключается в том, что склонность к сбережению за счет перманентного дохода меньше, чем за счет транзитивного дохода. Стимулом сбережений населения развивающихся стран является неясность в получении будущих доходов, которая обусловлена зависимостью от уровня жизни граждан, например, непредсказуемого воздействия природных условий. Как следствие, жители данных стран сглаживают потребление на протяжении продолжительного периода времени в результате сбережений.

Британский экономист Н. Калдор рассматривал феномен сбережений с точки зрения изучения их социальной природы. Его концепция основывается на разделении людей на классы: рабочие и капиталисты. Рабочие менее склонны к сбережениям, в отличие от капиталистов, чей доход формируется главным образом из процентов и дивидендов [16].

К. Д. Кэрролл и П. Тош рассматривают способность населения к сбережению с точки зрения влияния на этот факт нефинансовой неопределенности. Они показывают, что уроки, извлеченные из проблемы отдельного человека, переносятся на оптимальные сбережения домохозяйств [9].

С. В. Дорошенко и Е. В. Лаптева считают, что с позиции развивающихся стран портфельные инвестиции, как правило,

рассматриваются как желательные способы мобилизации капитала для частных отечественных компаний [2].

Методы исследования

Цель проведенного исследования – сравнение динамики сбережений населения России с тремя зарубежными государствами: Китайской Народной Республикой, Федеративной Республикой Германией и Соединенными Штатами Америки. Для проведения объективного сравнения было отобрано три параметра:

1. Среднедушевые годовые денежные доходы и потребительские расходы, представленные в рублевом эквиваленте по

курсу на 2021 г. (данные взяты за 2021 г., расширение статистического ряда было затруднительно в связи с отсутствием открытых и полных статистических данных).

2. Динамика уровня сбережений населения.

3. Структура доходов населения как источник формирования сбережений (за 2021 г.).

Первый параметр был выбран исходя из теории формирования сбережений, которая гласит, что денежные доходы за вычетом потребительских расходов формируют сбережения населения (табл. 1).

Таблица 1

Сравнение государств по уровню среднедушевых годовых доходов и потребительских расходов населения

	Россия, руб.	Китай		Германия		США	
		руб.	отношение к россий- ским дан- ным, раз	руб.	отношение к россий- ским дан- ным, раз	руб.	отношение к россий- ским дан- ным, раз
Среднедушевые годовые денежные доходы населения	521 952,0	392 936,4	0,8	2 455 063,0	4,7	2 659 390,0	5,1
Среднедушевые годовые потребительские расходы	433 548,0	265 010,4	0,6	1 515 918,0	3,5	2 035 729,1	4,7
Процент доходов, используемых на потребительские расходы	83,1	67,4		61,7		76,5	

Исходя из данных, представленных в табл. 1, можно сделать ряд выводов:

1. По уровню среднедушевых годовых доходов населения Россия находится на 3-м месте, следуя за США и Германией. Согласно статистическим данным, наименьший уровень дохода среди исследуемых стран зафиксирован в Китае.

2. По потребительским расходам Россия лидирует, эта статья расходов охваты-

вает более 83% общего объема доходов. За Россией следуют США, Китай и Германия.

3. Данная статистика подтверждает выявленную в ходе исследования проблему, связанную с высокой долей расходов на продовольственные товары в структуре потребления. Ни в одной из стран потребительские расходы не превышают российский уровень и даже не достигают отметки в 80%.

Следующий аспект, который можно рассмотреть, – это тенденция уровня сбережений населения. Есть несколько факторов, указывающих на то, что высокий уровень потребительских расходов мешает формированию значительных сбережений. В течение последних пяти лет Россия демонстрирует самый низкий уровень сбережений среди стран, которые исследовались. Однако есть исключение из этой тенденции – Китай. Несмотря на низкий уровень доходов и высокий уровень по-

требительских расходов, Китай имеет самый высокий уровень сбережений. Более того, сбережения населения Китая растут быстрее, чем денежные доходы. В 2020 г. также наблюдался стремительный рост уровня сбережений населения, вызванный пандемией и локдауном, но в России изменение этого показателя оказалось наименьшим. Таким образом, Россия является аутсайдером по данному показателю (табл. 2).

Т а б л и ц а 2

Динамика уровня сбережений населения (в %)

	2017	2018	2019	2020	2021
Россия	6,8	4,2	3,9	9,1	4,4
Китай	34,4	34,8	35	90	70
Германия	10,6	11,3	10,8	16,4	13,2
США	6,7	8,8	7,6	16,3	11,9

Можно отметить, что во всех странах, которые были выбраны для сравнения, основным источником дохода является зара-

ботная плата, которая составляет 60–68% от общего объема денежных доходов населения государств (табл. 3).

Т а б л и ц а 3

Источники формирования доходов населения (в %)

	Россия	Китай	Германия	США
Заработная плата	70,00	60,00	63,00	68,00
Социальные выплаты	18,00	17,95	23,00	
Доходы от предпринимательской деятельности	8,00	11,35		9,00
Доходы от собственности	4,00	10,70	14,00	
Пенсия				12,10
Инвестиционные доходы				10,90

Китай и Россия имеют идентичную структуру доходов, которая состоит из четырех статей: заработной платы, социальных выплат, дохода от предпринимательской деятельности и дохода от собственности. При этом доход от собственности в России составляет всего 4% от общего объема доходов, а в Китае – 10,7%. Также в Ки-

тае на 3,5% выше доход от предпринимательской деятельности. Разница в показателях небольшая, однако может свидетельствовать о меньшем уровне теневой экономики и высоком уровне предпринимательской активности населения.

В США и Германии структура доходов немного отличается от российской. В Со-

единенных Штатах Америки в качестве отдельной структурной единицы выделяют пенсии, которые составляют около 12% доходов и не освещают иные социальные выплаты. Еще одним отличием является статья «Инвестиционные доходы», составляющая 10,9% от общего объема доходов.

В Германии структура доходов включает всего три позиции: заработную плату, социальные выплаты и доходы от собственности.

Таким образом, можно сделать следующие выводы:

1. В России сохраняется проблема высокого уровня потребительских расходов, что снижает способность населения к формированию сбережений.

2. При самом низком уровне доходов из исследуемых стран в Китае наивысший уровень сбережений населения, который превышает российский в среднем в 9 раз.

3. Структура доходов населения Китая и России идентична, структура доходов США и Германии имеет незначительные отличия от российской. При этом основным источником формирования дохода во всех странах остается заработная плата.

С целью более детального анализа и прогнозирования общего объема сбережений населения Российской Федерации авторами была сформирована система факторов, которые оказывают влияние на объект прогнозирования.

Как уже было сказано, общий размер сбережений рассматривается как разница между доходами и расходами населения. Следовательно, при проведении факторного анализа будут разработаны две модели: по доходам и по расходам. Для создания этих моделей необходимо изучить структурные факторы, влияющие на конечные категории, а также внешние рыночные факторы, которые уже оказывают влияние на составляющие доходов и расходов населения и в конечном итоге на общий объем и категорию сбережений.

При создании системы факторов было выделено несколько групп. Начнем с ана-

лиза факторов, влияющих на объем денежных доходов населения.

В качестве первого блока были определены факторы, отражающие структурные элементы денежных доходов населения. В соответствии с терминологией, используемой в балансе денежных доходов и расходов населения, структура денежных доходов населения по источникам поступления включает следующие составляющие¹:

1. Доходы лиц, занятых предпринимательской деятельностью.

2. Выплаченную заработную плату (начисленную заработную плату, скорректированную на изменение задолженности) наемных работников.

3. Социальные выплаты (пенсии, пособия, стипендии и др.).

4. Доходы от собственности в виде процентов по вкладам и ценным бумагам, дивидендов и др.

В связи с этим в качестве внутренних факторов были выбраны:

- среднемесячная начисленная заработная плата работников по полному кругу организаций в целом по экономике Российской Федерации;

- социальные выплаты;

- доходы от предпринимательской деятельности;

- доходы от собственности.

Вместе с тем существуют и иные факторы, которые оказывают весомое влияние на формирование денежных доходов населения. К ним можно отнести:

1. *Инфляцию*. Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является поддержание низкой инфляции, так как она влияет на ценовую стабильность и ценообразование в целом. Соответственно, инфляция оказывает влияние на доходы населения, снижая покупательную способность и уровень потребления. Расходы при этом увеличиваются за счет стремительного роста цен на товары и услуги.

¹ URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/qpHSmU3f/met-new.htm> (дата обращения: 20.04.2023).

Особенно остро это касается граждан с невысоким уровнем дохода¹.

2. *Минимальный размер оплаты труда* (МРОТ). При условии эффективного функционирования минимального размера оплаты труда растет средняя заработная плата и сокращается неравенство в оплате труда по сравнению с ситуацией, при которой МРОТ отсутствует. С учетом того, что заработная плата составляет три четверти от всего денежного дохода населения, можно утверждать, что МРОТ оказывает влияние на доход населения. Особенно это ощутимо для более уязвимых категорий граждан. Данный тезис подтверждается исследованием, проводимым Международной организацией труда².

3. *Уровень безработицы населения*. Согласно исследованиям экономистов, уровень безработицы в 4–5% считается нормой. Однако при рассмотрении взаимосвязи безработицы и доходов населения четко прослеживается обратная зависимость: чем выше уровень безработицы, тем ниже уровень денежных доходов населения. Объяснение этому очень простое, связанное с заработной платой: потеря основного источника дохода кардинально сказывается на общем объеме дохода человека. Никакие пособия не способны перекрыть эти выпадающие доходы.

4. *Финансовые активы домашних хозяйств*. По данным Центрального банка Российской Федерации, к финансовым активам относятся наличная валюта, депозиты, денежные средства на брокерских счетах, долговые ценные бумаги, депозитные сертификаты, акции, страховые и пенсионные резервы и т. д. Довольно распространенной является практика, что именно эта часть дохода впоследствии откладывается в

сбережения. Согласно методологии Банка России, сбережения населения рассматриваются через показатели финансовых активов и финансовых обязательств домашних хозяйств³.

5. *Ставка рефинансирования*. От ставки рефинансирования напрямую зависят процентные ставки по кредитам и депозитам для населения. Так как кредиты и депозиты являются наиболее распространенными финансовыми инструментами у населения, можно утверждать, что ставка рефинансирования оказывает влияние как на доходы, так и на расходы населения. При низкой ставке рефинансирования характерны низкие ставки по кредитам и депозитам, рост инфляции и рост покупательной способности денежных доходов населения; при высокой – обратная ситуация: снижается покупательная способность, замедляется инфляция и банки устанавливают высокие ставки по кредитам и депозитам.

6. *Производительность труда в целом по экономике*. Если рассматривать рост доходов населения как следствие экономического роста государства, то можно наблюдать зависимость между повышением производительности и ростом денежных доходов: повышение производительности труда является одной из качественных характеристик экономического роста, которая способствует не только увеличению объемов производства, но и повышению уровня доходов населения, обусловленного ростом суммарного потребления товаров и услуг.

7. *Доля занятых с высшим образованием*. Согласно данным Росстата, в среднем сотрудники с высшим образованием зарабатывают на 60–70% больше остальных. При этом 41% от всего трудоустроенного населения (объектами статистического наблюдения являются организации всех форм

¹ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

² URL: <https://www.ilo.org/global/lang-en/index.htm> (дата обращения: 27.04.2023).

³ Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства» за III квартал 2023 года – URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/households/hh/

собственности без субъектов малого предпринимательства со среднесписочной численностью работников 15 человек и выше) имеют высшее образование. Таким образом, наличие высшего образования напрямую оказывает влияние на уровень дохода населения. Чем выше квалификация, тем выше уровень дохода.

Аналогичный анализ был проведен и в отношении потребительских расходов населения. В качестве структурных факторов были выбраны потребительские расходы на покупку товаров и потребительские расходы на оплату услуг. Данный выбор подтверждается балансом денежных доходов и расходов населения.

Одним из дополнительных факторов, которые оказывают влияние на результирующие показатели, является курс доллара Банка России. Также хорошо прослеживается взаимосвязь между расходами населения и курсом доллара. Особенно это заметно в периоды экономического спада. Например, в 2020–2021 гг. мы наблюдали значительное падение курса рубля, что привело к росту цен, особенно на товары первой необходимости. Такой скачок в ценах снизил покупательную способность рубля и, соответственно, привел к увеличению расходов населения. Связь между курсом доллара и расходами населения указывает на необходимость учета этих данных при анализе показателей, особенно в условиях экономической нестабильности.

Индекс потребительских цен (ИПЦ) отражает изменение во времени стоимости набора продовольственных и непродовольственных товаров и услуг, потребляемых домохозяйством. Он находится в прямой зависимости от расходов: чем выше индекс, тем стремительнее рост цен, а соответственно, и больше потребительские расходы населения.

ИПЦ рассчитывается на основе данных опросов домохозяйств об их финансовом положении, ожиданиях в отношении до-

ходов и расходов, а также общей экономической ситуации. Он используется во многих отраслях экономики, включая розничную торговлю, финансы, недвижимость и др.

На Западе и в Азии при анализе экономической ситуации и прогнозировании будущих расходов населения широко применяется индекс потребительской уверенности. Он помогает установить, насколько потребители уверены в стабильности экономики и своей финансовой ситуации. Более высокий уровень уверенности обычно свидетельствует о более высоком уровне расходов на потребление, что в свою очередь способствует росту экономики.

В России использование индекса потребительской уверенности не так распространено, однако его значение признается как государством, так и бизнесом. Он позволяет наблюдать динамику и тренды в доверии потребителей к экономике, а также рассчитывать прогнозы будущих расходов населения. Это важно для принятия решений в сфере государственной политики и разработки бизнес-стратегий.

Важными факторами являются долговые обязательства домохозяйств и уровень ставки рефинансирования. При анализе факторов, влияющих на доходы, было отмечено, что они также оказывают влияние на расходы. Согласно методологии Банка России, долговые обязательства считаются частью сбережений населения, и разница между активами и обязательствами определяет общий объем сбережений. Ставка рефинансирования в свою очередь влияет как на уровень долговых обязательств, так и на потребительские расходы населения, поскольку именно на ее основе формируются процентные ставки по кредитам.

На рисунке продемонстрирован комплекс отобранных для исследования факторов.

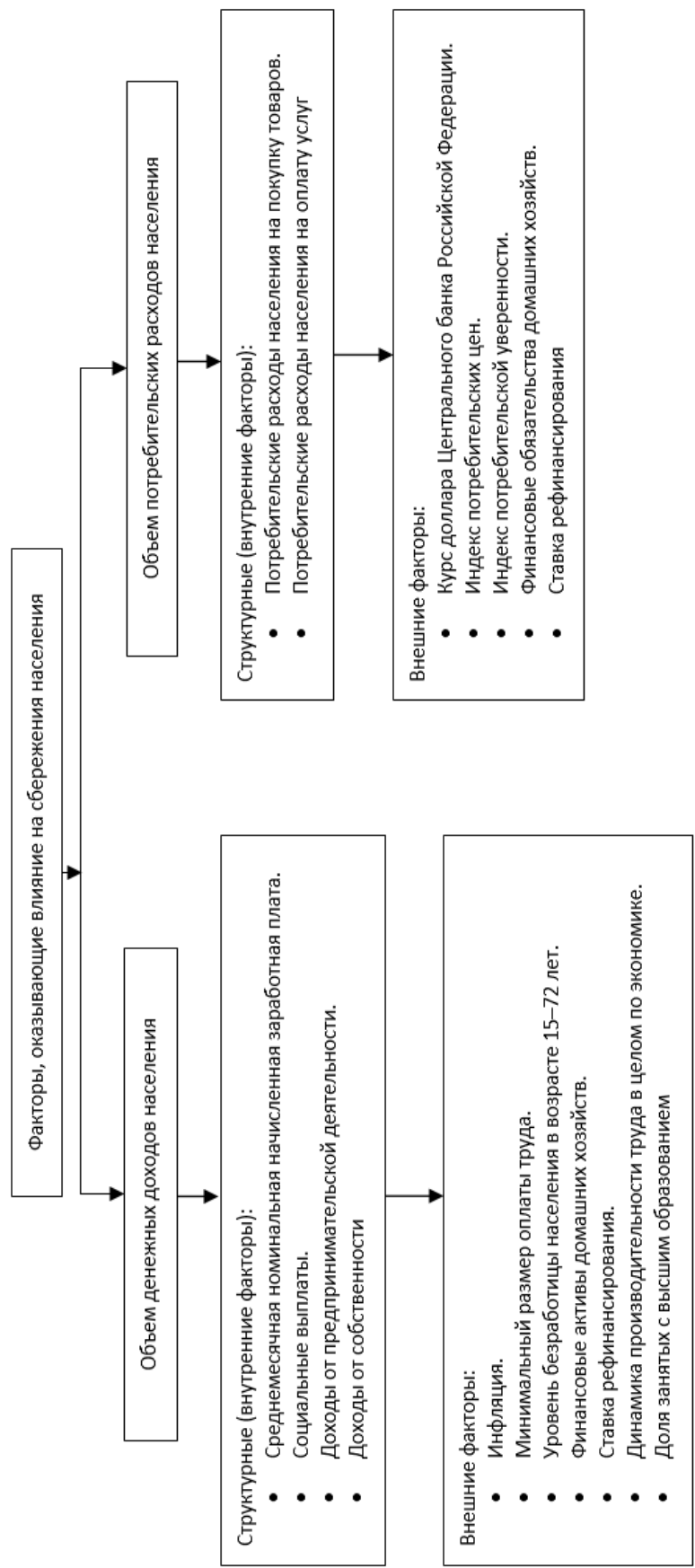


Рис. Факторы, оказывающие влияние на сбережения населения

После этапа отбора факторов перейдем к построению эконометрической модели и проведению факторного анализа.

При построении моделей и выведении регрессионной статистики были заданы следующие параметры качества:

- мультиколлинеарность не должна превышать 0,85;
- коэффициент детерминации R^2 должен быть не ниже 0,85;
- наименьшее значение уровня значимости (P -значение) должно быть не выше 0,05.

Полученные модели соответствуют данным параметрам, т. е. выбранные данные приемлемы для проведения факторного анализа.

При проведении факторного анализа, который показывает влияние той или иной переменной на конечный результат (доходы и расходы населения), было выявлено, что объем денежных доходов населения в наибольшей степени зависит от таких факторов, как средняя номинальная начисленная заработная плата работников по полному кругу организаций в целом по экономике Российской Федерации и доходы от предпринимательской деятельности. Уравнение регрессии для модели по доходам населения выглядит следующим образом:

$$Y = 3\,599\,001,9 + 1\,053,2 \cdot X_1 + 1,93 \cdot X_2.$$

Оба фактора находятся в прямой зависимости от результирующих показателей, что имеет экономический смысл, так как при увеличении дохода по двум статьям из четырех основообразующих общий объем доходов населения будет увеличиваться. Так, согласно проведенному анализу, с ростом среднемесячной номинальной начисленной заработной платы работников по полному кругу организаций в целом по экономике Российской Федерации на 1 рубль объем денежных доходов населения вырастет в среднем на 1 053,2 рублей при том же значении доходов от предпринимательской деятельности.

Данные показатели также немаловажно исследовать при построении прогноза денежных доходов населения, поскольку, со-

гласно Прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов, произойдут переориентация российских экспортных поставок, активное импортозамещение и замыкание производственных цепочек внутри страны, что будет стимулировать развитие предпринимательской деятельности и, соответственно, вести к росту доходов от предпринимательской деятельности и заработных плат наемных работников.

При изучении потребительских расходов населения и факторов, на них влияющих, можно сделать вывод, что в существенной степени на данный показатель оказывают воздействие курс доллара Банка России (средний курс за год) и ставка рефинансирования. Уравнение регрессии для модели по потребительским расходам населения выглядит следующим образом:

$$Y = 27\,112\,651,7 + 582\,338,7 \cdot X_1 - 2\,360\,355,2 \cdot X_2.$$

Курс доллара находится в прямой зависимости от расходов. Соответственно, чем выше курс доллара, тем выше цены на импортируемые товары и тем выше потребительские расходы населения.

Ставка рефинансирования находится в обратной зависимости. Объяснение этой взаимосвязи можно трактовать следующим образом: изменение процентных ставок на различных сегментах финансового рынка влияет на готовность участников экономики заимствовать, инвестировать, сберегать или потреблять. При снижении ставок становится проще финансировать текущие расходы за счет заемных средств и менее привлекательно сберегать. При повышении ставок, напротив, увеличивается привлекательность депозитов и снижается привлекательность кредитования, что влияет на объем расходов и сбережений населения. Изменение потребительской, производственной и инвестиционной активности воздействует на совокупный спрос в экономике, который в свою очередь влияет на динамику потребительских цен и потребительских расходов. Данные выводы

основаны на механизме реализации кредитно-денежной политики Банка России.

Исходя из регрессионного анализа, при росте курса доллара Центрального банка Российской Федерации (средний курс за год) на 1 рубль объем потребительских расходов населения по России вырастет в среднем на 582 338,7 рубля при том же значении ставки рефинансирования.

На основе проведенного факторного анализа сформирован комплекс факторов, оказывающих влияние на объем денежных доходов и потребительских расходов населения, с целью прогнозирования общего объема сбережений населения.

Результаты

Прогноз объема сбережений населения России на 2024–2025 гг. разработан на основе анализа динамики денежных доходов и потребительских расходов населения за 2004–2022 гг. Эти результаты позволили сделать выводы о структуре сбережений населения и выявить закономерности для их учета в прогнозировании на будущий период.

Разработка прогноза осуществлялась в трех сценариях: базовом, целевом и консервативном (табл. 4 и 5).

Базовый сценарий представляет собой основную оценку сбережений населения на 2024–2025 гг. при сохранении стабильных или слабом ухудшении внешних и внутренних факторов, а также является наиболее оптимальным вариантом дальнейшего развития событий.

В базовом сценарии заложен меньший темп роста сбережений. Денежные доходы населения в 2024 г. покажут рост на уровне 2%, а в 2025 г. – 0,3%. В целом к 2025 г. доходы населения вырастут на 0,7% по сравнению с 2022 г. и составят 66 656 098 млн рублей.

Одновременно с этим будет наблюдаться рост расходов на 2,5% в 2024 г. и на 0,4% в 2025 г. В денежном выражении объем расходов к 2025 г. снизится на 503 980 млн рублей по отношению к 2022 г. и составит 53 732 188 млн рублей. В 2024–2025 гг. ин-

фляция составит 4% и в дальнейшем останется на целевом уровне¹.

Что касается ВВП, прирост в IV квартале 2024 г. составит 0,5–1,5% в годовом выражении. В 2025 г. темп роста ВВП стабилизируется в диапазоне 1,5–2,5%². Ключевая ставка в среднем за 2024 г. будет находиться в диапазоне 6,0–7,0% годовых, а в 2025 г. вернется к нейтральному уровню в 5,0–6,0% годовых. По мере адаптации экономики к новой структуре, снижения инфляции и ключевой ставки темпы роста кредитования экономики стабилизируются в диапазоне 8–13%³.

В целом рост сбережений в данном сценарии будет осуществляться не за счет получения более высоких доходов населением, а по причине того, что потребительские расходы будут сокращаться более быстрыми темпами по сравнению с доходами в 2023 г. Именно на базе этого года сформируется наибольший прирост объема сбережений населения на уровне 9%. Далее темп роста доходов и расходов придет примерно к одинаковому уровню, и общий объем сбережений после незначительного роста (1%) в 2024 г. покажет снижение на 3% в 2025 г. При этом в 2025 г. объем сбережений будет выше 2022 г. на 7%. Это свидетельствует о том, что благодаря более строгой финансовой дисциплине люди смогут сохранить большую часть своих заработанных средств, что отразится на общем объеме сбережений. Важными факторами роста сбережений в данном сценарии являются также стабильная экономическая ситуация и уверенность населения в будущих перспективах.

¹ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

² См.: Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов.

³ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

Таблица 4

Описание сценариев прогноза динамики денежных доходов в 2024–2025 гг.*

Показатель	2024		2025	
	Базовый	Целевой	Базовый	Целевой
Объем денежных доходов (Y)				
Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата работников по полному кругу организаций в целом по экономике Российской Федерации	68 947 руб. (расчеты авторов на основе метода Хольта)	Согласно Прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов, размер среднемесячной заработной платы составит 74 997 руб.	75 806 руб. (расчеты авторов на основе метода Хольта)	Согласно Прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов, размер среднемесячной заработной платы составит 79 836 руб.
		Согласно консервативному варианту Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов, размер среднемесячной заработной платы составит 65 846 руб.		Согласно консервативному варианту Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов, размер среднемесячной заработной платы составит 72 328 руб.
Доходы от предпринимательской деятельности	4 152 454,3 млн руб. (расчеты авторов на основе метода скользящей средней)	4 324 163 млн руб. (расчеты автора на основе метода Хольта)	4 192 624 млн руб. (расчеты авторов на основе метода скользящей средней)	4 407 653 млн руб. (расчеты авторов на основе метода Хольта)
		3 748 778 млн руб. (расчеты авторов на основе метода наименьших квадратов)		3 600 096 млн руб. (расчеты авторов на основе метода наименьших квадратов)

* Составлено на основе статистических данных.

Т а б л и ц а 5

Описание сценариев прогноза динамики потребительских расходов в 2024–2025 гг.*

Показатель	2024		2025	
	Базовый	Целевой	Базовый	Целевой
Объем потребительских расходов населения России				
Курс доллара Центрального банка Российской Федерации (средний курс за год), руб. за 1 долл.	Согласно сценарию Бюджетного прогноза Российской Федерации на 2036 года, курс доллара составит 65,1 руб./долл.	Согласно сценарию социально-экономического развития Российской Федерации на 2036 года, курс доллара составит 90,1 руб./долл.	Согласно сценарию Бюджетного прогноза Российской Федерации на 2036 года, курс доллара составит 70,7 руб./долл.	Согласно сценарию Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2036 года, курс доллара составит 91,1 руб./долл.
Ставка рефинансирования, %	7,1% (расчеты авторов методом скользящей средней)	Согласно прогнозу, представленному в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов, 6–7%	Согласно прогнозу «Глобальный кризис», представленному в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов, 12–13%	Согласно прогнозу, представленному в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов, 5–6%
				7,2% (расчеты авторов методом скользящей средней)

* Составлено на основе статистических данных.

В *целевом сценарии* заложен более быстрый темп роста сбережений населения.

Основной импульс в этом сценарии российская экономика получает за счет более быстрого восстановления внутреннего спроса. Новые партнерства и более прочные экономические связи будут способствовать активному восстановлению экономики.

К 2025 г. рост ВВП составит около 3%. В 2024–2025 гг. темп прироста цен будет оставаться около 4% при ключевой ставке в нейтральной области 5,0–6,0% годовых¹.

Также ожидается постепенное увеличение численности рабочей силы, а уровень безработицы снизится к 2024–2025 гг. до 4,7% вследствие повышения экономической активности населения.

Доходы населения в 2024–2025 гг. будут расти на 3% ежегодно.

Согласно Бюджетному прогнозу Российской Федерации на период до 2036 года, расходы домашних хозяйств на конечное потребление начиная с 2025 г. будут расти темпом не ниже 3% в реальном выражении². Согласно разработанным прогнозам авторов, данная тенденция будет прослеживаться уже в 2024–2025 гг., рост расходов в эти годы составит 3%.

Несмотря на то что в этом сценарии рост расходов превышает показатели базового сценария, это достигается не за счет более высокой инфляции и, соответственно, роста цен на товары и услуги, а за счет восстановления платежеспособного спроса, повышения экономической активности населения, обеспеченными проводимой государственной политикой и показателями роста доходов населения.

Рост сбережений в данном сценарии на 18% к 2025 г. указывает на улучшение экономического благосостояния населения. Это может быть связано с ростом доходов, улучшением рынка труда и устойчивым экономическим развитием в целом.

Наибольшее увеличение объема сбережений в 2023 г. на 16% свидетельствует о значительном улучшении макроэкономической ситуации в стране. Это может быть вызвано успешными экономическими реформами, стимулированием инвестиций и ростом производства.

Объем сбережений является важным индикатором для оценки финансовой стабильности населения и его способности справиться с экономическими кризисами. Рост сбережений может означать, что население становится более финансово осведомленным, увеличивает свою финансовую подушку безопасности и готовится к будущим неожиданным событиям. Однако необходимо также учитывать, что объем сбережений может зависеть от инфляции и изменений в макроэкономической политике.

Консервативный сценарий предполагает сокращение общего объема сбережений, который также будет сопровождаться сохранением инфляции в 2024 г. на уровне 10–12% и в 2025 г. на уровне 5–6%. Банку России придется существенно повысить ставку по сравнению с базовым сценарием и держать ее на повышенном уровне в течение продолжительного периода для предотвращения развития вторичных эффектов инфляционных ожиданий и voltaжирования инфляции к целевому уровню³.

На темп прироста кредитования экономики в этом сценарии в 2024 г. будут влиять как более высокий уровень ключевой ставки, так и ужесточение дополнительных неценовых требований к заемщикам на фоне роста неопределенности и ухуд-

¹ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

² См.: Распоряжение Правительства Российской Федерации от 12 апреля 2023 № 903-р «Об утверждении Бюджетного прогноза Российской Федерации на период до 2036 года». – URL: <https://docs.cntd.ru/document/554041117> (дата обращения: 30.04.2023).

³ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

шения экономической ситуации. В дальнейшем темпы кредитования экономики будут постепенно увеличиваться, но даже в конце прогнозного горизонта их значения будут несколько ниже базового сценария¹.

Основными факторами снижения ВВП станут внешний спрос (в результате санкций на российский экспорт, а также замедления мировой экономики) и ограничения на стороне предложения (как следствие санкций на импортные поставки и нарушения производственно-логистических цепочек). В 2024–2025 гг. прогнозируется рост ВВП на уровне 2,6% в год. В 2025 г. ВВП превысит уровень 2022 г. на 1,2%².

Рост расходов в данном сценарии будет осуществляться более высокими темпами, чем рост доходов. Это связано не только с инфляцией, но и с уходом с рынка большого количества иностранных компаний, цены на товары которых были ниже, чем на российские аналоги.

В 2024 г. расходы увеличатся на 3 786 663 млн рублей (7%), а в 2025 г. – еще на 7%. В целом к 2025 г. расходы вырастут на 16% по сравнению с 2022 г.

Доходы растут более медленными темпами. В 2023 г. они выросли всего на 1%, или на 774 079 млн рублей, а в 2024–2025 гг. планируется рост на 5% ежегодно и к концу прогнозного периода должны составить 74 222 714 млн рублей, что на 12% выше показателя 2022 г.

Соответственно, объем сбережений будет сокращаться и к 2025 г. снизится на 8%, или на 911 337 млн рублей по сравнению с 2022 г.

Обсуждение

Данные по базовому объему, полученные авторами, в наибольшей степени соответствуют базовому сценарию прогноза Банка России «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов»³, согласно которому по итогам 2023 г. расходы покажут спад до 3%. В 2024 гг. на потребительское поведение будет влиять продолжающаяся подстройка потребления к новым условиям, что может выражаться в более высоких объемах сбережений. В 2024 г. темп прироста расходов домохозяйств на конечное потребление ускорится до восстановительных темпов 3,5–4,5%, в том числе при поддержке кредитования.

В 2025 г. прирост расходов домохозяйств стабилизируется в диапазоне 1,5–2,5%. При этом объем сбережений в 2025 г. начнет снижаться в связи с проводимой денежно-кредитной политикой государства, снижением ключевой ставки и стимулированием населения к экономической активности. Однако в целом к 2025 г. объем сбережений населения вырастет на 8% по сравнению с 2022 г.

Данные по целевому сценарию в наибольшей степени соответствуют базовому варианту Бюджетного прогноза Российской Федерации на период до 2036 года⁴, согласно которому темпы роста заработных плат в реальном выражении будут близки к темпам роста производительности труда – в среднем порядка 2,5% в год в период с 2019 по 2036 г. Это наряду с индексацией страховых пенсий по старости темпами выше инфляции. Данные условия

¹ См.: Распоряжение Правительства Российской Федерации от 12 апреля 2023 № 903-р «Об утверждении Бюджетного прогноза Российской Федерации на период до 2036 года». – URL: <https://docs.cntd.ru/document/554041117> (дата обращения: 30.04.2023).

² См.: Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz_socialno_ekonom_razvitiya_rf_2023-2025.pdf

³ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).

⁴ См.: Распоряжение Правительства Российской Федерации от 12 апреля 2023 № 903-р «Об утверждении Бюджетного прогноза Российской Федерации на период до 2036 года». – URL: <https://docs.cntd.ru/document/554041117> (дата обращения: 30.04.2023).

создадут надежную основу устойчивого темпа роста доходов и потребления домашних хозяйств.

Расходы домашних хозяйств на конечное потребление начиная с 2025 г. будут расти темпом не ниже 3% в реальном выражении. Данный тезис был подтвержден и прогнозами авторов, в которых доходы в среднем ежегодно будут увеличиваться на 4%, а расходы начиная с 2024 г. – на 3% ежегодно. Также тенденция соответствует макроэкономическому положению, отраженному в бюджетном прогнозе. При восстановлении экономики можно говорить об улучшении экономического благосостояния населения, а растущий объем сбережений в свою очередь является одним из индикаторов, отражающих данную категорию.

В консервативном сценарии, представленном в Бюджетном прогнозе Российской Федерации на период до 2036 года, ожидается, что мировая экономика будет расти медленно. Это окажет негативное влияние на российскую экономику: уменьшится спрос на энергоресурсы и произойдет падение цен на нефть. Это в свою очередь приведет к умеренному росту долларовой инфляции.

Инфляция будет оказывать негативное влияние на реальные доходы населения, поскольку рост цен превысит рост заработной платы и прочих доходов. В результате уровень потребительского спроса снизится, поскольку у населения будет меньше денег на покупку товаров и услуг.

Снижение потребительского спроса также повлияет на уровень сбережений. Если уровень доходов снижается, то люди будут откладывать меньше денег на сберегательные счета или инвестиции, поскольку у них будет меньше свободных средств для этого.

Таким образом, в консервативном сценарии, описанном в Бюджетном прогнозе Российской Федерации на период до 2036 года, ожидается, что реальные доходы населения снизятся, потребительский

спрос упадет, а уровень сбережений сократится.

Выводы

На основе проведенного исследования можно сделать следующий вывод: результаты прогноза динамики сбережений на 2024–2025 гг. по трем сценариям демонстрируют различные варианты достижения данного показателя, однако самым оптимальным и, по мнению авторов, наиболее вероятным является базовый сценарий, согласно которому будет наблюдаться рост сбережений на 8%, или на 947 776 млн рублей в абсолютном выражении к 2025 г.

Также возможны и другие сценарии развития ситуации.

В 2023 г. правительство России приняло ряд мер по стимулированию экономики, включая снижение налогов, поддержку малого и среднего бизнеса, развитие инфраструктуры и выделение средств на инновационные проекты. Это способствует восстановлению доверия у инвесторов и возвращению иностранных компаний на российский рынок. Уровень инфляции также снижается, что приводит к увеличению покупательной способности населения. В результате объем сбережений в 2023 г. не только не сократился, но и увеличился.

В 2024–2025 гг., несмотря на стабилизацию ситуации, население все еще не будет проявлять высокую финансовую активность. Это может быть связано с недостаточными гарантиями безопасности и долгосрочной стабильности экономики. Население предпочтет сохранять средства в стабильных финансовых инструментах, таких как депозиты и облигации, вместо инвестиций в акции или недвижимость. В результате, несмотря на то, что объем сбережений может быть стабильным, средства могут оставаться малоактивными и не давать высокую доходность.

Возможен и сценарий, когда экономическая нестабильность будет сохраняться на протяжении нескольких лет, несмотря на принимаемые правительством меры.

В этом случае объем сбережений может продолжить сокращаться, так как население стремится использовать доступные ресурсы для покрытия текущих расходов и компенсации потерь, вызванных экономическими трудностями.

В любом случае развитие сценариев зависит от множества факторов и действий, которые будут предприняты государством и населением.

Список литературы

1. Базаров Р. Т. Индекс потребительской уверенности: место и роль в российской экономике // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2013. – № 10. – С. 151–154.
2. Дорошенко С., Лаптева Е. Динамическое моделирование макроэкономических факторов потоков портфельных инвестиций в страны с формирующимися рынками // Ars Administrandi (Искусство управления). – 2021. – Т. 13. – № 3. – С. 359–380.
3. Лапаев А. С. Денежные сбережения населения как экономическая категория // Вестник Оренбургского государственного университета. – 2010. – № 2. – С. 84–90.
4. Меркулова Е. Ю. Влияние производительности труда на экономический рост // Статистика и экономика. – 2019. – № 2. – С. 34–45.
5. Нигорожин В. К., Карпенко К. В. Изменение реальных доходов населения под воздействием инфляции и ставки рефинансирования ЦБ // Исследование инновационного потенциала общества и формирование направлений его стратегического развития : сборник научных статей 10-й Всероссийской научно-практической конференции с международным участием. – Т. 2. – Курск, 2020. – С. 17–24.
6. Нуреев Р. М. «Общая теория занятости, процента и денег» Дж. М. Кейнса: предпосылки возникновения, методология и особенности интерпретации // Journal of Institutional Studies (Журнал институциональных исследований). – 2016. – Т. 8. – № 1. – С. 6–35.
7. Battistini N., Bobasu A., Gareis J. The Recent Drivers of Household Savings Across the Wealth Distribution // ECB Economic Bulletin. – 2022. – N 3.
8. Carroll C. D. The Buyer-Stock Theory of Saving: Some Macroeconomic Evidence // Brookings Papers on Economic Activity. – 1992. – N 2. – P. 61–156.
9. Carroll C. D., Toche P. A Tractable Model of Buyer Stock Saving // NBER Working Paper Series. – 2009. – August.
10. Cohen J., Hachem K., Richardson G. Relationship Lending and the Great Depression // Review of Economics and Statistics. – 2021. – Vol. 103 (3). – P. 505–520.
11. Cornwall J. L. Demand and Supply. – URL: <https://www.britannica.com/topic/economic-growth/Demand-and-supply>
12. Friedman M. A. Theory of the Consumption. – Princeton : Princeton university press, 1957.
13. Georgarakos D., Kenny G. Household Spending and Fiscal Support During the COVID-19 Pandemic: Insights from a New Consumer Survey // Journal of Monetary Economics. – 2022. – Vol. 129. – Supplement. – P. 1–14.
14. Herrendorf B., Schoellman T. Wages, Human Capital, and Barriers to Structural Transformation // American Economic Journal: Macroeconomics. – 2018. – Vol. 10 (2). – P. 1–23.

15. Hicks J. Hicks on Monetary Theory and History: Money as Endogenous Money // Cambridge Journal of Economics. – 2004. – Vol. 28. – P. 73–88.
16. Kaldor N. A. Model of the Trade Cycle // Economic Journal. – 1940. – Vol. 50.
17. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest and Money. Chapter 6. The Definition of Income, Saving and Investment. Palgrave Macmillan. – URL: <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/ch06.htm>
18. Kmitch J. H. Alternative Measures of Personal Saving // Survey of Current Business. – 2010. – Vol. 90. – P. 10–13.
19. Li J., Song Q., Peng C., Wu Y. COVID-19 Pandemic and Household Liquidity Constraints: Evidence from Micro Data // Emerging Markets Finance and Trade. – 2020. – Vol. 56 (15). – P. 3626–3634.
20. Lim S. S. et al. A Comparative Risk Assessment on Burden of Diseases and Injury Attributable to 67 Risk Factors Cluster in 21 Regions, 1990–2010: a Systematic Analysis for the Global Burden of Diseases Study // The Lancet. – 2012. – N 380. – P. 2224–2260.
21. Luedorn J., Dutttagupta R., Topalova P. et al. Capital Flows are Fickle: Anytime, Anywhere // IMF Working Papers. – 2013. – N 183.
22. Perozek M. G., Reinsdorf M. B. Alternative Measures of Personal Saving // Survey of Current Business. – 2002. – N 82. – P. 13–24.
23. Petev I., Pistaferrri L., Saporta Eksten I. Consumption and the Great Recession: An Analysis of Trends, Perceptions, and Distributional Effects // Grusky D. B., Western B., Wimer C. (eds.). The Great Recession. – Russell Sage Foundation, 2011. – P. 161–196.
24. Salvati L., Ciommi M. T., Serra P., Chelli F. M. Exploring the Spatial Structure of Housing Prices under Economic Expansion and Stagnation: The role of Socio-Demographic Factors in Metropolitan Rome, Italy // Land Use Policy. – 2019. – N 81. – P. 143–152.
25. Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth // The Quarterly Journal of Economics. – 1956. – Vol. 70 (1). – P. 65–94.
26. Wen H., Xiao Y., Hui E. C. M., Zhang L. Education Quality, Accessibility, and Housing Price: Does Spatial Heterogeneity Exist in Education Capitalization? // Habitat International. – 2018. – N 78. – P. 68–82.
27. Yu D., Wei Y. D., Wu C. Modeling Spatial Dimensions of Housing Prices in Milwaukee, WI // Environment and Planning B: Planning and Design. – 2007. Vol. 34. – P. 1085–1102.

References

1. Bazarov R. T. Indeks potrebitelskoy uverenosti: mesto i rol v rossiyskoy ekonomike [Index of Customer Confidence: Place and Role in Russian Economy]. *Aktualnye problemy gumanitarnykh i estestvennykh nauk* [Acute Problems of Humanitarian and Natural Sciences], 2013, No. 10, pp. 151–154. (In Russ.).
2. Doroshenko S., Lapteva E. Dinamicheskoe modelirovanie makroekonomicheskikh faktorov potokov portfelnykh investitsiy v strany s formiruyushchimisya rynkami [Dynamic Modeling of Macro-Economic Factors of Portfolio Investment to Countries with Emerging Markets]. *Ars Administrandi (Iskusstvo upravleniya)* [ArsAdministrandi], 2021, Vol. 13, No. 3, pp. 359–380. (In Russ.).

3. Lapaev A. S. Denezhnye sberezheniya naseleniya kak ekonomicheskaya kategoriya [Cash Savings of Population as Economic Category]. *Vestnik Orenburgskogo gosudarstvennogo universiteta* [Bulletin of the Orenburg State University], 2010, No. 2, pp. 84–90. (In Russ.).
4. Merkulova E. Yu. Vliyanie proizvoditelnosti truda na ekonomicheskiy rost [The Impact of Increasing Labour Productivity on Economic Growth]. *Statistika i ekonomika* [Statistics and Economics], 2019, No. 2, pp. 34–45. (In Russ.).
5. Nigorozhin V. K., Karpenko K. V. Izmenenie realnykh dokhodov naseleniya pod vozdeystviem inflyatsii i stavki refinansirovaniya TSB [Changing Real Incomes of the Population under the Impact of Inflation and Central Bank Interest Rate]. *Issledovanie innovatsionno-go potentsiala obshchestva i formirovanie napravleniy ego strategicheskogo razvitiya: sbornik nauchnykh statey 10-y Vserossiyskoy nauchno-prakticheskoy konferentsii s mezhdunarodnym uchastiem* [Researching Innovation Potential of Society and Shaping Trends of its Strategic Development: collection of articles of the 10th All-Russian Conference with International Participation], Vol. 2. Kursk, 2020, pp. 17–24. (In Russ.).
6. Nureev R. M. «Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg» Dzh. M. Keynsa: predposylki vozniknoveniya, metodologiya i osobennosti interpretatsii [‘The General Theory of Employment, Interest and Money’ by G. M. Keynes: initial reasons for arising, methodology, specific interpretation]. *Journal of Institutional Studies (Zhurnal institutsionalnykh issledovaniy)* [Journal of Institutional Studies], 2016, Vol. 8, No. 1, pp. 6–35. (In Russ.).
7. Battistini N., Bobasu A., Gareis J. The Recent Drivers of Household Savings Across the Wealth Distribution. *ECB Economic Bulletin*, 2022, No. 3.
8. Carroll C. D. The Buyer-Stock Theory of Saving: Some Macroeconomic Evidence. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1992, No. 2, pp. 61–156.
9. Carroll C. D., Toche P. A Tractable Model of Buyer Stock Saving. *NBER Working Paper Series*, 2009, August.
10. Cohen J., Hachem K., Richardson G. Relationship Lending and the Great Depression. *Review of Economics and Statistics*, 2021, Vol. 103 (3), pp. 505–520.
11. Cornwall J. L. Demand and Supply. Available at: <https://www.britannica.com/topic/economic-growth/Demand-and-supply>
12. Friedman M. A. *Theory of the Consumption*. Princeton, Princeton university press, 1957.
13. Georgarakos D., Kenny G. Household Spending and Fiscal Support During the COVID-19 Pandemic: Insights from a New Consumer Survey. *Journal of Monetary Economics*, 2022, Vol. 129, Supplement, pp. 1–14.
14. Herrendorf B., Schoellman T. Wages, Human Capital, and Barriers to Structural Transformation. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2018, Vol. 10 (2), pp. 1–23.
15. Hicks J. Hicks on Monetary Theory and History: Money as Endogenous Money. *Cambridge Journal of Economics*, 2004, Vol. 28, pp. 73–88.
16. Kaldor N. A. Model of the Tradw Cycle. *Economic Journal*, 1940, Vol. 50.
17. Keynes J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Chapter 6. The Definition of Income, Saving and Investment. Palgrave Macmillan. Available at: <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/ch06.htm>
18. Kmitch J. H. Alternative Measures of Personal Saving. *Survey of Current Business*, 2010, Vol. 90, pp. 10–13.
19. Li J., Song Q., Peng C., Wu Y. COVID-19 Pandemic and Household Liquidity Constraints: Evidence from Micro Data. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2020, Vol. 56 (15), pp. 3626–3634.

20. Lim S. S. et al. A Comparative Risk Assessment on Burden of Diseases and Injury Attributable to 67 Risk Factors Cluster in 21 Regions, 1990–2010: a Systematic Analysis for the Global Burden of Diseases Study. *The Lancet*, 2012, No. 380, pp. 2224–2260.
21. Luedorn J., Duttagupta R., Topalova P. et al. Capital Flows are Fickle: Anytime, Anywhere. *IMF Working Papers*, 2013, No. 183.
22. Perozek M. G., Reinsdorf M. B. Alternative Measures of Personal Saving. *Survey of Current Business*, 2002, No. 82, pp. 13–24.
23. Petev I., Pistaferri L., Saporta Eksten I. Consumption and the Great Recession: An Analysis of Trends, Perceptions, and Distributional Effects. Grusky D. B., Western B., Wimer C. (eds.). *The Great Recession*. Russell Sage Foundation, 2011, pp. 161–196.
24. Salvati L., Ciommi M. T., Serra P., Chelli F. M. Exploring the Spatial Structure of Housing Prices under Economic Expansion and Stagnation: The role of Socio-Demographic Factors in Metropolitan Rome, Italy. *Land Use Policy*, 2019, No. 81, pp. 143–152.
25. Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 1956, Vol. 70 (1), pp. 65–94.
26. Wen H., Xiao Y., Hui E. C. M., Zhang L. Education Quality, Accessibility, and Housing Price: Does Spatial Heterogeneity Exist in Education Capitalization? *Habitat International*, 2018, No. 78, pp. 68–82.
27. Yu D., Wei Y. D., Wu C. Modeling Spatial Dimensions of Housing Prices in Milwaukee, WI. *Environment and Planning B: Planning and Design*, 2007, Vol. 34, pp. 1085–1102.

Сведения об авторах

Надежда Михайловна Ярцева

кандидат экономических наук,
доцент, профессор, заведующая кафедрой
финансов и валютно-кредитных отношений
ВАВТ Минэкономразвития России.
Адрес: ФГБОУ ВО «Всероссийская
академия внешней торговли
Министерства экономического развития
Российской Федерации», 119285, Москва,
шоссе Воробьевское, д. 6А.
E-mail: nyartseva@vavt.ru
ORCID: 0009-0002-8036-2396

Надежда Васильевна Седова

доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой
экономики промышленности
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 109992, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: nadseva@mail.ru
ORCID: 0000-0002-2404-9410

Information about the authors

Nadezhda M. Yartseva

PhD, Assistant Professor, Professor,
Head of the Department
for Finance and Monetary Relations
of the RFTA.
Address: Russian Academy of Foreign Trade
under the Russian Ministry of Economic
Development, 6A Highway Vorobevskoe,
119285, Moscow,
Russian Federation.
E-mail: nyartseva@vavt.ru
ORCID: 0009-0002-8036-2396

Nadezhda V. Sedova

Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department
for Industrial Economics
of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian University
of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 109992,
Russian Federation.
E-mail: nadseva@mail.ru
ORCID: 0000-0002-2404-9410