

УДК 330.1  
DOI: 10.26456/2219-1453/2023.1.242–250

## **ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОВЕДЕНИЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ РОССИИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ**

**Э.З. Аскеров, Т.М. Козлова**

<sup>1</sup>ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва

<sup>2</sup>ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь

Целью исследования является выявление тенденций инвестиционного поведения домохозяйств России в условиях экономической нестабильности, вызванной последствиями пандемии, а также обострением геополитической ситуации. Проведенный анализ показывает, что отечественные домохозяйства в последние годы в условиях стремительного изменения существующей реальности активизируют применение инвестиционно-сберегательной стратегии. Показаны двойственные тенденции роста финансовых активов российских домохозяйств, с одной стороны, и увеличение обязательств, – с другой. Элементом научной новизны являются результаты оценки инвестиционного поведения отечественных домохозяйств и его изменение в современных условиях. Несмотря на сохранение высоких позиций безрисковых инструментов вложения средств (депозитов), домохозяйства вынуждены искать альтернативные варианты инвестирования.

***Ключевые слова:** домашнее хозяйство, финансовая стратегия, инвестиционное поведение, индивидуальные инвестиционные счета, инвестиционная деятельность домашних хозяйств.*

В большинстве ведущих стран мира домашние хозяйства занимают существенную нишу в экономической системе общества [7, с. 83]. Многие страны признают большую роль и значимость поддержки и развития домашних хозяйств как основы социально-политической стабильности страны. Имея двойственную природу, домашние хозяйства, с одной стороны, являются социальной ячейкой общества и ориентируются в своей деятельности на внеэкономические ценности. С другой стороны, роль домашних хозяйств в экономической системе общества обусловлена их собственностью на ресурсы, значимостью в формировании совокупного спроса и ролью в обеспечении воспроизводственных процессов в обществе.

Реализация функций финансов домашних хозяйств (ресурсообразующей, распределительной, производственной, инвестиционной) выражается в образовании ресурсов и в конечном итоге – в формировании личных инвестиционных ресурсов, то есть в

решении проблемы распределения совокупного дохода на потребление и сбережение.

Осуществление домохозяйствами инвестиционной функции заключается в поставке ими финансовых ресурсов в экономику страны за счет взаимодействия с предприятиями и банковской системой.

В экономической литературе рассматриваются различные аспекты функционирования домашних хозяйств. Сущность инвестиций и сберегательная мотивация населения излагаются в работах зарубежных экономистов Дж. М. Кейнса, Т.Р. Мальтуса, Ф. Модильяни, А.С. Пигу, Д. Риккардо, А. Смита, М. Фридмена и др. Рассмотрению проблем формирования и использования доходов населения в России, оценке сбережений домохозяйств посвящены работы отечественных исследователей Н.В. Аликперовой, С.Г. Гребенюка, А.Ш. Галимовой, М.А. Мосесян, Р.М. Нуреева, О.А. Николайчук, С.Г. Серикова, О.Я. Старковой и многих других.

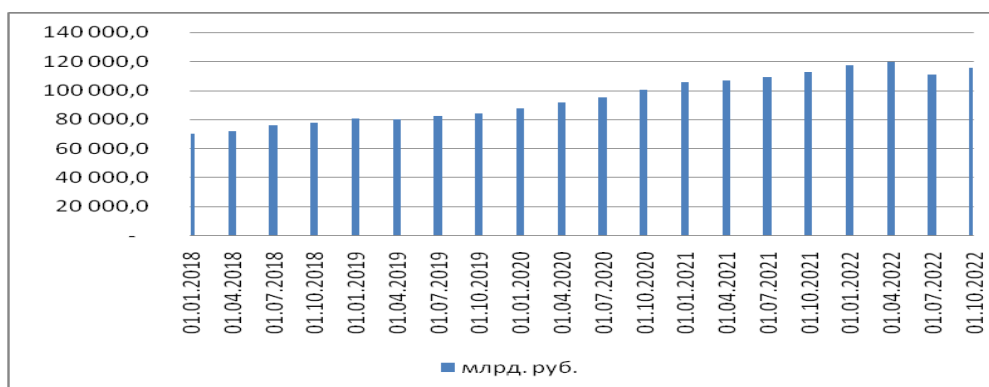
Инвестиционно-сберегательное поведение домашних хозяйств и его особенности определяются прежде всего уровнем реальных располагаемых доходов, возрастом, уровнем рисков, общеэкономическими факторами, определяющими возможность и целесообразность накопления средств, привлекательностью тех или иных объектов инвестирования, существующими возможностями для трансформации сбережений в инвестиционные ресурсы, уровнем финансовой грамотности, а также такими институциональными факторами, как степень доверия к национальной финансовой системе, информированность населения о возможных механизмах инвестирования, моделях мошеннических схем. Важность указанного аспекта определяет доверие населения к финансовым инструментам и во многом влияет на реализацию населением инвестиционной стратегии.

Особую актуальность имеют вопросы, связанные с выявлением особенностей инвестиционного поведения домашних хозяйств, трансформацией сбережений в инвестиции в условиях финансовой нестабильности.

Стоит отметить, что реализация инвестиционной функции в России осуществляется недолжным образом.

Рассмотрим динамику финансовых активов домашних хозяйств в России (рис. 1). Согласно имеющимся данным, наблюдается ежегодный рост финансовых активов домашних хозяйств. При этом на 1 октября 2022 г. рост составил 64 % относительно начала 2018 г., величина финансовых активов выросла за этот период до 45 трлн рублей. Однако рост активов сопровождается повышением финансовых обязательств, которые связаны с выплатами различного характера. На 1 октября 2022 г. обязательства составили 31,1 трлн рублей (увеличились за

исследуемый период на 94,5%). Данный фактор, несомненно, носит отрицательный характер.



Динамика финансовых активов домашних хозяйств в России

Источник: составлено авторами на основе данных [3, 10]

Изменение общеэкономических условий в связи с обострением геополитической ситуации, кардинальные изменения, произошедшие на финансовом рынке, требуют рассмотрения специфики инвестиционного поведения российских домохозяйств, а также условий, приводящих к изменению выбора ими финансовых стратегий.

Особенности инвестиционного поведения домашних хозяйств объективно определяются в первую очередь величиной реальных располагаемых доходов, которые могут быть направлены ими на инвестирование. По данным исследователей, свыше половины российских домашних хозяйств не могут выделить часть своих доходов для формирования сбережений и инвестиции [4, с. 198]. Обострение данной ситуации вызвано закредитованностью населения страны. По данным Банка России, величина задолженности по кредитам домашних хозяйств на 1 октября 2022 г. выросла до 29,96 трлн рублей. Уровень закредитованности граждан к началу 2022 г. достиг 55 % [12].

Сложное финансовое положение большей части домохозяйств вынуждает их искать наиболее эффективные и менее рискованные инструменты. В частности, одним из традиционных инструментов для российских домохозяйств является недвижимость. Относительно благоприятное соотношение динамики доходов населения и цен на жилье в России складывалось в период с 2010 г. по 2019 г., поэтому отечественные домашние хозяйства направляли сбережения на покупку недвижимости, приобретение участков под жилищное строительство [6].

Происходящие в последние годы институциональные изменения инвестиционного поведения домохозяйств связаны с активизацией их деятельности на фондовом рынке. Важной задачей государства является увеличение индивидуальных инвесторов для привлечения свободных

денежных средств домохозяйств, обеспечения роста благосостояния населения путем получения пассивного нетрудового дохода.

С целью привлечения на отечественный финансовый рынок широких слоев инвесторов со средними доходами, с 2015 г. действует система индивидуальных инвестиционных счетов. ИИС вводились для формирования простого и понятного для неквалифицированных инвесторов механизма привлечения средств как альтернатива депозитам. Активизация открытия ИИС произошла в 2020 г. Если за предыдущие 4 года было открыто 1,65 млн счетов, то за 9 месяцев 2020 г. – 1,35 млн счетов.

Вместе с тем сохраняются тенденции к осуществлению инвестиционной стратегии российских домохозяйств традиционным способом в виде открытия банковских вкладов, а также путем приобретения товаров длительного пользования.

Значительные изменения в инвестиционной стратегии российских домохозяйств связаны с известными событиями, произошедшими в последние четыре года. В результате объявленных многими странами локдаунов из-за пандемии коронавируса, не позволивших национальным экономикам развиваться в соответствии с намеченными планами, частными инвесторами было пересмотрено отношение к финансовой стратегии. Так, домашние хозяйства европейских государств увеличили вложения в пенсионные фонды и недвижимость. В РФ пересмотру финансовой стратегии способствовали мягкость денежно-кредитной политики Банка России, поддерживающего на протяжении двух лет курс на снижение ключевой ставки, усиление процессов цифровизации финансового рынка, что приводило к росту его доступности для населения, а также активная вовлекающая и информационная деятельность Центрального банка, финансовых институтов и Правительства РФ. Впоследствии в России с обострением геополитической ситуации, и, как следствие, усилением западных санкций и возникшими инфраструктурными ограничениями, сократившими перечень доступных для инвесторов инструментов, перед российскими домашними хозяйствами обострилась проблема поиска альтернативных объектов для инвестирования. После резкого повышения Банком России ключевой ставки в феврале 2022 г. до исторического максимума в 20 % для стабилизации ситуации в финансовом секторе и удержания инфляции, он довольно быстро перешел к ее снижению, и многие российские домохозяйства были вынуждены обратиться к новым для себя инвестиционным инструментам.

По данным Банка России, в 2020 г. число инвесторов, подключивших брокерское обслуживание, увеличилось в 2,3 раза относительно прошлого года и достигло 9,9 млн человек. Доля розничного сегмента выросла на 85 %, в том числе за счет появления доступных онлайн-продуктов [8].

Радикальные перемены, произошедшие на российском фондовом рынке в 2022 г. в связи с попаданием крупных государственных и частных банков под блокирующие западные санкции, замораживанием большей части золотовалютных резервов ЦБ, блокировкой большей части российских инвестиций в иностранные ценные бумаги и других мер, привели к изоляции российского рынка. В этих условиях роль частных инвесторов на российском фондовом рынке значительно повысилась, их доля на рынке резко выросла. Так, например, по данным Московской биржи, доля физлиц в объеме торгов акциями в августе 2022 г. составила 76,2 %, тогда как годом ранее показатель был почти вдвое меньше. Это связано в частности с продолжающейся активной работой профучастников по привлечению таких инвесторов на фондовый рынок. По данным биржи, по итогам 2022 года число физических лиц, имеющих брокерский счет на Московской бирже, достигло 22,9 млн человек (рост на 6,1 млн чел за 2022 г.), ими открыто более 38,3 млн счетов (рост на 10,7 млн счетов за 2022 г.) [1]. При последующем падении ставок по вкладам, которые опять перестали компенсировать высокие темпы инфляции, частные инвесторы были вынуждены вновь искать альтернативу. При этом компании всё чаще признают необходимость усиления работы с частными инвесторами в процессе первичных, вторичных размещений, а также при обращении ценных бумаг. Приходит осознание, что для продуктивной работы с частными инвесторами требуются не только собственные каналы для продвижения информации. Компаниям целесообразно идти в специализированные медиа для инвесторов, созданные самими инвесторами или брокерами. Примерами социальных торгово-инвестиционных сетей в России являются WhoTrades, запущенная компанией Финам в 2010 г., российская версия сети eToro, «Атон Spase», «Тинокофф»-«Пульс» [11, с. 21].

Период 2018–2022 гг. характеризуется проявлением двух противоположных тенденций – одновременным ростом доли финансовых вложений домашних хозяйств и повышением величины финансовых обязательств.

Подобная ситуация объясняется наличием двух разных категорий домашних хозяйств. Часть домохозяйств, в распоряжении которых имеется достаточно свободных денежных средств, встало перед проблемой сохранения своих сбережений в изменившихся условиях, начиная с конца 2019 г. Другая часть домохозяйств на фоне существенного снижения доходов была вынуждена увеличить использование заемных средств. Важным фактором повышения финансовых обязательств является возможность использования механизма льготной ипотеки, предполагающей инвестиции в недвижимость с использованием заемных средств.

Около четверти объектов недвижимости приобретались в 2020 г. для дальнейшей продажи или сдачи в аренду. Однако, с 2020 г. динамика цен на недвижимость, значительно опережающая рост доходов населения, повысила коэффициент доступности жилья в регионах до 4,3 лет в 2022 г. (в 2021 г. показатель составил 3,6 лет; в 2020 г. – 3 года). По международной классификации жилье считается доступным при коэффициенте до 3-х лет, при значении в интервале 4–5 лет – «покупка серьезно осложняется» и свыше 5 лет – «жилье существенно недоступно» [2, с. 41 ].

В качестве позитивной тенденции можно рассматривать факт увеличения доли уникальных клиентов брокерских компаний (до 12 % от числа экономически активного населения), что говорит о готовности и возможности к использованию инвестиционных инструментов фондового рынка некоторыми представителями домашних хозяйств. В 2022 г. число ИИС выросло до 5,2 млн с оборотом за текущий год в 1,7 трлн руб. Лидерами по количеству открытых ИИС являются Москва, Московская область, Санкт-Петербург [5].

Основываясь на положительной динамике использования данного инструмента инвестирования с учетом зарубежного опыта, показавшего снижение вложений средств индивидуальных инвесторов и домохозяйств в депозиты при сокращении их доходности, можно было бы говорить о том, что в ближайшем времени ИИС могут явиться более привлекательным инструментом, чем консервативные. Однако, вплоть до 2022 г. данная система не получила достаточно широкого распространения. Доля активов, учитываемых на ИИС, в настоящее время не превышает 6 % от всех активов физлиц [5]. С ростом числа индивидуальных инвесторов прослеживается также динамика сокращения среднего размера вложений на ИИС (в 2018 г. – 200 тыс. руб., в 2021 г. – 103 тыс. руб.)

Причинами снижения являются: 1) приход на рынок менее обеспеченных неквалифицированных инвесторов [9]; 2) искусственное увеличение числа ИИС, открываемых брокерскими компаниями для достижения формальных критериев эффективности. Как показывает статистика, доля пустых счетов, по которым не совершалось операций, составляла в 2022 г. 65 %.

По данным Банка России, наблюдалось снижение интереса к ИИС в 2022 г. Этому способствовали высокие ставки по депозитам весной 2022 г., рост привлекательности других альтернативных вариантов вложения средств, низкая доходность по отдельным стандартным стратегиям (даже с учетом налогового вычета), что вынуждало клиентов закрывать счета раньше времени.

На протяжении последнего времени обсуждается запуск нового типа ИИС, который будет направлен на стимулирование долгосрочных вложений денежных средств с горизонтом инвестирования от 10 лет, с отсутствием ограничений на внесение денег на счет, с возможностью комбинирования льгот двух предыдущих типов ИИС. Однако есть

вероятность отмены существующих типов ИИС. По мнению ряда экспертов, появление нового долгосрочного типа ИИС можно было бы воспринимать исключительно в позитивном ключе, что означало бы появление новых возможностей при сохранении старых. Однако планы по устранению существующих типов ИИС вызывают сомнения с позиции влияния данного решения на российский фондовый рынок, поскольку далеко не каждый инвестор в имеющиеся условия готов заблокировать свои средства на счете на 10 и более лет несмотря на налоговые льготы.

Открытие ИИС не должно носить формальный характер, когда банками и инвестиционными компаниями навязывается открытие брокерского счета одновременно с покупкой других продуктов. Повышение информационной поддержки со стороны инвестиционных компаний будет способствовать снижению недоверия к инвестиционным продуктам. Необходимо также учитывать, что несмотря на невысокую доходность банковских вкладов, величина хранящихся на них средств практически не изменилась. Подобная ситуация может свидетельствовать о недостаточном уровне финансовой грамотности, что не позволяет определять наиболее эффективные и безопасные инструменты инвестирования. Однако с учетом более низких рисков, присущих банковским депозитам, в условиях высокой неопределенности и нестабильности, данный инструмент можно считать достаточно эффективным.

Таким образом, основой для повышения инвестиционной активности домашних хозяйств должен стать рост реальных располагаемых доходов населения, а также повышение заинтересованности в осуществлении вложений свободных денежных средств в активы финансового рынка. Свыше половины российских домашних хозяйств не могут выделить часть своих доходов для накопления сбережений и осуществления инвестиций. Данная ситуация обостряется значительной степенью закредитованности населения России. Часть домохозяйств, в распоряжении которых имеется достаточно свободных денежных средств, встало перед проблемой сохранения своих сбережений в изменившихся условиях. Повышается интерес населения к открытию брокерских счетов, вложению в ценные бумаги. Наряду с наиболее платежеспособной и обеспеченной частью инвесторов, которые пришли на фондовый рынок в прошлые годы, происходит постепенное вовлечение менее обеспеченного населения в операции с ценными бумагами. Вместе с тем высокие позиции в структуре финансовых активов российских домохозяйств сохраняют безрисковые инструменты, такие как банковские депозиты (доля наличной валюты и депозитов составляет на 1 октября 2022 г. 50,2 %). Несмотря на более низкую доходность депозитов относительно уровня инфляции и невозможность в связи с этим полноценного осуществления сберегательной стратегии, домашние хозяйства продолжают использовать данный инструмент.

### **Список литературы**

1. Более 6 млн человек в 2022 году открыли брокерские счета на Московской бирже [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.moex.com/n53950/?nt=106> (дата обращения 10.01.2023)
2. Геращенко Е., Жданов А. Квартиры доступнее не стали// Деньги. 2022. № 21 от 20.10.2022. С. 41.
3. Доходы, расходы и сбережения населения [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397> (Дата обращения 10.01.2023).
4. Евлоева А.Х. Институциональные изменения инвестиционного поведения домашних хозяйств в контексте социально-экономического кризиса 2019–2020 гг. // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2021. № 4(56). С. 191–206.
5. ИИС. Статистика и тренды в 2022. 09.12.2022 // <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/iis-statistika-i-trendy-v-2022> (Дата обращения 10.01.2023).
6. Мигунов Д. Полный стоп: что на самом деле происходит с ценами на недвижимость [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://iz.ru/1213625/dmitrii-migunov/polnyi-stop-chno-na-samom-dele-proiskhodit-s-tcenami-na-nedvizhimost> (Дата обращения 18.12.2022).
7. Николайчук О.А., Нуреев Р.М. Инвестиционно-сберегательная функция домашних хозяйств // Terra Economicus 2020. 18(1). 81–101.
8. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг (2020) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32068/review\\_secur\\_20.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32068/review_secur_20.pdf) (Дата обращения 10.01.2023).
9. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг, II квартал, 2022 год Информационно-аналитический материал. М.: 2022 г. 22 с. (Дата обращения 10.01.2023).
10. Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/households/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/households/) (Дата обращения 10.01.2023).
11. Синяев В. Инвесторы держат руку на пульсе // Деньги. 2022. № 21 от 20.10.2022. С. 20–21.
12. Фурсова И. Уровень закредитованности граждан вырос до 55%. В чем причина и как справиться с неподъемным грузом долгов // [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://rg.ru/2022/11/28/zajmy-poiut-romansy.html> (Дата обращения 10.01.2023)

#### *Об авторах:*

АСКЕРОВ Эльвин Зилфи оглы – магистрант 1-го года обучения направления «Прикладная информатика», ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (125993, Москва, Ленинградский проспект, 49), e-mail: [Askerovelwin@yandex.ru](mailto:Askerovelwin@yandex.ru) ORCID:0000-0002-3926-7381, SPIN-код: 4810-5036.



КОЗЛОВА Татьяна Михайловна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры бухгалтерского учета Института экономики и управления (170100, Российская Федерация, г. Тверь, ул. Желябова, 33), e-mail: kozlova.tm@tversu.ru, ORCID: 0000-0001-6858-0724, SPIN-код: 9618-7429.

## **FEATURES OF INVESTMENT BEHAVIOR OF RUSSIAN HOUSEHOLDS UNDER CONDITIONS OF ECONOMIC INSTABILITY**

**E.Z. Askerov<sup>1</sup>, T.M. Kozlova<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>FGOBU VO “Financial University under the Government of the Russian Federation”, Moscow

<sup>2</sup>FGBOU VO “Tver State University”, Tver

The purpose of the study is to identify trends in the investment behavior of Russian households in the context of economic instability caused by the consequences of the pandemic, as well as the aggravation of the geopolitical situation. The conducted analysis shows that domestic households in recent years, in the context of a rapid change in the existing reality, are intensifying the use of an investment and savings strategy. Dual trends in the growth of financial assets of Russian households, on the one hand, and an increase in liabilities, on the other, are shown. An element of scientific novelty is the results of assessing the investment behavior of domestic households and its changes in modern conditions. Despite the high positions of risk-free investment instruments (deposits), households are forced to look for alternative investment options.

**Keywords:** *household, financial strategy, investment behavior, individual investment accounts, investment activity of households.*

### *About the authors:*

ASKEROV Jel'vin Zilfi ogly – Master student of the 1st year of study in Applied Informatics, FSOBU HE “Financial University under the Government of the Russian Federation» (125993, Moscow, Leningradskiy prospect, 49), e-mail: Askerovelwin@yandex.ru ORCID: 0000-0002-3926-7381, SPIN code : 4810-5036.

KOZLOVA Tat'jana Mihajlovna – Philosophy Doctor in Economics, Candidate of Economic, Associate Professor, associate Professor of accounting Department, FGBOU VO “Tver State University» (170100, Tver, Zhelyabov str., 33), e-mail: kozlova.tm@tversu.ru

Принято в редакцию: 16.01.2023 г.

Подписано в печать 20.03.2023 г.