

УДК 336.6

Б.Л. САФИУЛЛИН,
ассистент, аспирант*Казанский (Приволжский) федеральный университет,
Центр перспективных экономических исследований Республики Татарстан***ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ ДОМОХОЗЯЙСТВ:
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПО СТРАНАМ**

Аннотация. В последние годы исследования в области финансового поведения домохозяйств привлекают все больше внимания научного сообщества. Финансовое поведение домохозяйств изучает, как семьи используют доступные им финансовые инструменты для достижения своих целей и повышения благосостояния. Особое внимание уделяется ошибкам, которые домохозяйства совершают при формировании портфелей активов, а также влиянию финансовых систем и индивидуальных характеристик на степень этих ошибок. Статья посвящена международному сопоставлению финансового поведения домохозяйств с акцентом на владение финансовыми и нефинансовыми активами. Исследование выявляет ключевые различия в уровнях владения финансовыми и нефинансовыми активами между Россией, странами еврозоны и США. Основной акцент сделан на доминировании банковских счетов как базового финансового инструмента, низкой вовлеченности российских домохозяйств в пенсионные и страховые программы, а также на слабой инвестиционной активности на рынке ценных бумаг. Также анализируется значимость нефинансовых активов, таких как недвижимость, которая приобретает дополнительно к основному жилью и используется в качестве источника дополнительного дохода. В статье подчеркивается влияние институциональных, экономических и культурных факторов на финансовое поведение, а также отмечается необходимость повышения финансовой грамотности, доступности долгосрочных инвестиционных продуктов и доверия к финансовым институтам для укрепления экономической устойчивости домохозяйств.

Ключевые слова: финансовые активы, домашние хозяйства, финансы домохозяйств, финансовое поведение домохозяйств.

В последние годы исследования в области финансового поведения домохозяйств получают все большее внимание со стороны научного сообщества. Финансы домохозяйств, равно как и корпоративные финансы, исследуют вопрос, как именно домохозяйства используют доступные им финансовые инструменты для достижения своих целей и повышения собственного благосостояния [1]. Центральное место занимают как ошибки, совершаемые домохозяйствами при формировании собственных портфелей финансовых и нефинансовых активов и обязательств, так и характеристики домохозяйств и финансовые системы, в рамках которых эти ошибки либо усугубляются, либо смягчаются, что коренным образом влияет на уровень благосостояния населения. При этом исследования в этой области также обладают определенными объективными трудностями, связанными со сбором и анализом статистических данных. В идеальном случае для проведения полноценного научного исследования

финансов домохозяйств (1) собранные данные должны быть репрезентативны для всего населения в целом, или для обследуемого пласта населения в отдельности; (2) для каждого домохозяйства равно необходимы измерения как общего благосостояния, так и отдельных категорий его составляющих; (3) эти категории внутри себя должны иметь исчерпывающую информацию по каждому отдельному активу; (4) данные должны обладать высокой точностью; (5) одни и те же домохозяйства должны быть обследованы не единожды, а в течение времени [2].

На сегодняшний день в международной практике основным источником информации для исследователей в этой сфере являются опросы. При грамотном проведении чаще всего они в достаточной степени удовлетворяют только первым двум критериям. Подобные обследования населения не дают качественной и количественной информации о распределении средств по отдельным активам, то

есть не проливают свет на вопросы диверсификации средств, предоставляя данные лишь о распределении по отдельным классам активов. При этом по объективным причинам они не могут предоставить достаточную точность, так как даже при большом желании домохозяйствам может быть трудно точно и подробно ответить на вопросы распределения собственных средств из-за большой комплексности структуры их финансов и отсутствия ведения какого-либо учета. В то же время качество обследования сильно зависит от желания домохозяйства в нем участвовать. При этом для подобных опросов характерно большее количество отказов от участия от высокодоходных слоев населения, из-за чего они зачастую недостаточно представлены в подобных обследованиях [3].

Другим источником данных могут отчеты государственных и налоговых служб, отчеты централизованных брокерских компаний, национальные счета, однако в случае развивающихся стран подобный тип информации если и агрегируется органами власти, то чаще всего в открытом доступе не представлен.

Одним из перспективных направлений является анализ международных данных, так как здесь открывается больший простор для использования лучших наборов данных [4], [5]. Это обусловлено тем, что экономические системы разных стран предоставляют отличные по качеству и разнообразию наборы баз данных. Так, например, скандинавские страны, в отличие от России, США и других государств, собирают и предоставляют академическому сообществу различные типы объединенных административных данных о домохозяйствах. Их налоговая система предполагает уплату имущественного налога (налога на богатство) на протяжении всей жизни домохозяйства, что позволяет правительствам этих стран собирать данные по каждому отдельному домашнему хозяйству в течение длительного периода времени. Помимо информации о доходах / расходах, демографическом составе и уровне образования, могут быть оценены состав и состояние портфеля активов (финансовых и нефинансовых) и обязательств на уровне каждого отдельного объекта на каждую отчетную дату, так

что каждый отдельный индивид может быть прослежен во времени. Это дает возможность анализировать особенности финансового поведения практически всего населения страны [6]. В качестве другого примера можно привести электронные реестры владения акциями в таких разных странах, как Финляндия и Индия, которые используются для академических исследований поведения домохозяйств на рынках акций [4].

Другим немаловажным положительным моментом международного сопоставления является возможность определения и оценки отличных для разных государств и культур детерминант, влияющих на финансовое поведение населения [7], [8]. Это в свою очередь способствует выявлению лучших практик и методов повышения финансового благосостояния домохозяйств, а также их адаптации к локальным условиям.

В данной работе будет проведен анализ финансов домохозяйств Российской Федерации, стран европейского союза и Соединенных Штатов Америки со стороны уровня вовлеченности населения в потребление финансовых (депозиты, ценные бумаги, пенсионные сбережения и др.) и нефинансовых (жилье, автомобили, другая недвижимость и др.) активов. Для Российской Федерации использованы результаты «Всероссийского обследования домохозяйств по потребительским финансам», проведенного в 2022 году Банком России (волна 2022). Выборка из 6 081 домохозяйств (анкета для домохозяйств) и 12 162 респондентов (индивидуальная анкета), прошедших опрос, является репрезентативной для России в целом, однако обладает характерными для опросов ограничениями, описанными выше. При этом из выборки индивидуальных респондентов были исключены 1 301 респондент, не давший ответы более чем на 99 % вопросов, то есть итоговая выборка сократилась до 10 861 респондента.

Для стран Европейского союза использованы результаты Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS волна 2021), который проводится раз в 3–4 года. Опрос охватывает 83 000 домохозяйств из 19 стран еврозоны, а также Чехии, Хорватии и Венгрии. В каждой стране выборки домохозяйств были

составлены таким образом, чтобы обеспечить репрезентативность результатов как для еврозоны, так и для конкретной страны. Для США использованы результаты Survey of Consumer Finances (SCF волна 2022 года), в котором были опрошены 4 602 домохозяйства. Данное обследование проводится раз в 3 года.

В таблице 1 представлены данные о долях опрошенных домохозяйств, владеющих финансовыми и нефинансовыми активами, в разрезе классов активов. Среди всех классов финансовых активов в России наибольшую долю участия имеют банковские счета, в число которых входят депозиты, зарплатные счета и т. д. По данному активу вовлеченность домохозяйств составила 72 %. В странах еврозоны и США также наибольшую долю участия имеют банковские счета, однако она значительно превышает российскую: по странам еврозоны и Соединенным Штатам данный показатель 98,6 %. При этом единственная страна с долей ниже 85 % – Кипр с 77,4 %.

На втором месте в большинстве стран располагаются пенсионные счета и счета страхования жизни. По странам еврозоны доля домохозяйств составляет 28,4 % и достаточно сильно различается по разным государствам.

Так, наименьшая по странам ЕС доля домохозяйств, имеющих добровольные пенсионные накопления, в Греции (0,6 %) и Хорватии (0,9 %), а наибольшая – в Люксембурге и Бельгии: 61 % и 41,3 % соответственно. В России же доля участия домохозяйств в НПФ и страховании жизни / здоровья составляет 3,46 %, что значительно ниже, чем у 91 % стран, участвовавших в HFCS, и США.

Доля опрошенного в РФ населения, владеющая акциями, составила всего 1,14 %, а паями в паевых инвестиционных фондах и облигациям по 0,3 % и 0,27 % соответственно. По вовлеченности населения в хранение акций Россия находится на одном уровне с Грецией и Литвой, у которых по 1,2 %, и Словакией и Латвией – по 1,8 %. Наибольшая доля участия в долевых ценных бумагах у США и Финляндии – по 20 %, у Люксембурга – 18 % и у Германии – 15,4 %, а в целом по Европе – 10,9 %.

При этом несмотря на хорошо известные издержки и риски самостоятельного активного инвестирования в акции и факт того, что индивидуальные инвесторы, как правило, отстают от институциональных [9], в ряде стран, включая Россию, США, Грецию, Францию и Испанию, доля участия во взаимных фондах

Таблица 1

**Доля участия домохозяйств
в финансовых и нефинансовых активах по странам**

Страны	Россия	Страны еврозоны	Германия	Чехия	Греция	Франция	Италия	США
Финансовые активы								
Депозиты	72,00%	98,60%	95,00%	94,40%	98,90%	99,80%	95,70%	98,60%
Добровольное пенсионное страхование и страхование здоровья	3,46%	28,40%	41,90%	15,60%	0,60%	39,80%	11,60%	54,40%
Акции	1,14%	10,90%	15,40%	3,80%	1,20%	12,10%	6,50%	21,00%
Пасвые инвестиционные фонды	0,30%	12,90%	20,60%	7,90%	0,80%	8,70%	9,50%	11,50%
Облигации	0,27%	3,20%	3,10%	1,80%	0,40%	0,60%	10,90%	6,40%
Другие активы	1,65%	9,60%	18,00%	16,60%	0,50%	9,50%	7,20%	6,80%
Нефинансовые активы								
Автомобили	38,63%	78,00%	75,90%	69,80%	78,00%	80,40%	82,20%	86,60%
Жилье	71,16%	61,70%	44,50%	75,70%	72,00%	57,50%	77,50%	66,00%
Другая недвижимость	29,81%	25,00%	16,80%	22,40%	35,70%	24,30%	28,60%	13%
Частный бизнес	2,77%	12,40%	8,30%	12,60%	16,30%	10,20%	20,40%	14,60%

Источник: составлено автором на основе [10], [11], [12].

значительно ниже, чем в акциях, находящихся в прямом владении. Стоит отметить, что по результатам прошлых обследований коэффициент участия увеличивается с ростом благосостояния, но неучастники встречаются даже среди домохозяйств со значительными валовыми активами и чистым достатком [5].

Уровень участия в долговых ценных бумагах относительно низок как в России, так и в других странах, более 10 % имеют только Ирландия и Италия – по 10,9 %, и Мальта – 19,1 %.

Среди нефинансовых активов естественным образом для домохозяйств преобладает домовладение. При этом Германия единственная страна с долей участия по данному классу активов ниже 50 %, что обусловлено более простым механизмом аренды по сравнению с покупкой и владением. Наименьшую долю домохозяйств, имеющих в собственности автомобиль, имеет Россия с 38,6 %, при этом это единственное государство среди обследуемых с данным показателем ниже 50 %. Это несколько озадачивает, с учетом наибольшей среди всех стран территорией. В то же время домашние хозяйства в России достаточно активно участвуют во владении недвижимостью, не являющейся постоянным местом жительства, которая в основном используется для извлечения дополнительного дохода, путем сдачи в аренду или продажи.

В большинстве обследуемых стран более 10 % опрошенных домохозяйств владеют частным бизнесом, в России же – всего 2,77 %. Однако стоит учитывать, что это, как правило, наиболее состоятельные домохозяйства, которые имеют значительно больший вес при проведении анализа медианных и средних доходов / расходов населения, что выходит за рамки данного исследования.

Практически по всем видам финансовых активов можно отметить тенденцию меньшего уровня вовлеченности российского населения, чем у населения других стран. Населением России на сегодняшний день практически полностью упускается потенциал инвестирования в ценные бумаги как инструмента накопления благосостояния, при этом можно констатировать низкий уровень культуры долгосрочного финансового планирования. Это может являть-

ся следствием недоверия российских домохозяйств к финансовым институтам, что в равной степени может отражать как неуверенность в будущем, так и низкую финансовую грамотность. При этом недвижимость в России является гораздо более востребованным инвестиционным инструментом.

Низкая вовлеченность российского населения в долгосрочные накопления и инвестиции свидетельствует об определенных структурных барьерах, к которым можно отнести слабую доступность финансовых продуктов широким массам населения, низкие доходы и недостаток доверия к финансовой системе.

Литература

1. Гаджиев Ю.А. Финансы домашних хозяйств: региональный анализ располагаемых ресурсов // Север и рынок: формирование экономического порядка. – № 2 (64). – 2019. – С. 105–115.
2. Campbell J.Y. Household Finance // The Journal of Finance. – Vol. LXI. – No. 4 – August 2006.
3. Бессонова Е.В., Цветкова А.Н. Финансы российских домохозяйств в 2022 году // Аналитическая записка Департамента исследований и прогнозирования. – Банк России, 2023.
4. Badarinza C., Campbell J.Y., Ramadorai T. International Comparative Household Finance // Annual Review of Economics. – Vol. 8. – 2016. – P. 111–144.
5. Badarinza C., Balasubramaniam V., Ramadorai T. The Household Finance Landscape in Emerging Economies // Annual Review of Economics. – Vol. 11. – 2019. – P. 109–129.
6. Calvet L.E., Campbell J.Y., Sodini P. Down or Out: Assessing the Welfare Costs of Household Investment Mistakes // Journal of Political Economy. – Vol. 115. – No. 5. – October 2007. – P. 707–747.
7. Christelis D., Georgarakos D., Haliassos M. Differences in portfolios across countries: economic environment or household characteristics? // Review of Economics and Statistics 95(1). – 2013. – P. 220–236.
8. Литвинова В.В. Финансовое поведение человека и определяющие его факторы // Журнал экономической теории. – Т. 17. – № 1. – 2020. – С. 230–237.
9. Ramadorai T. Institutional investors / ed. HK Baker, J Nofsinger, Hoboken // Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets. – NJ: Wiley, 2011. – P. 595–611.
10. Всероссийское обследование домохозяйств по потребительским финансам 5-я волна (2022 год) // Банк России. – 2023.

11. Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS) волна 2021 года // 2022 г. // Federal Reserve System – 2023. European Central Bank. – 2022.

Информация об авторах

Сафиуллин Булат Ленарович ассистент кафедры управления корпоративными финансами, Казанский (Приволжский) федеральный университет; аспирант, Центр перспективных экономических исследований АН РТ.

E-mail: safbulen@gmail.com.

B.L. SAFIULLIN,
assistant, postgraduate student
Kazan (Volga Region) Federal University,
Center for Advanced Economic Research of the Republic of Tatarstan

HOUSEHOLD FINANCIAL ASSETS: COMPARATIVE ANALYSIS ACROSS COUNTRIES

Abstract. In recent years, research on household financial behavior has attracted increasing attention from the academic community. Household financial behavior studies how households use the financial instruments available to them to achieve their goals and increase their wealth. Particular attention is paid to the errors that households make in constructing asset portfolios and the influence of financial systems and individual characteristics on the extent of these errors. The article focuses on an international comparison of households' financial behavior with a focus on financial and non-financial asset ownership. The study reveals key differences in the levels of financial and non-financial asset ownership between Russia, Eurozone countries and the United States. The main emphasis is placed on the dominance of bank accounts as a basic financial instrument, low involvement of Russian households in pension and insurance programs, and weak investment activity in the securities market. It also analyzes the importance of non-financial assets, such as real estate, which is purchased in addition to the main dwelling and used as a source of additional income. It highlights the influence of institutional, economic and cultural factors on financial behavior, and points to the need to improve financial literacy, availability of long-term investment products and trust in financial institutions to strengthen the economic sustainability of households.

Keywords: financial assets, households, household finance, household financial behavior.

References

1. Gadzhiev Y.A. Finances of households: regional analysis of disposable resources // North and market: formation of economic order. – No. 2 (64). – 2019. – P. 105–115.
2. Campbell J.Y. Household Finance // The Journal of Finance. – Vol. LXI. – No. 4 – August 2006.
3. Bessonova E. V., Tsvetkova A.N. Finances of Russian Households in 2022 // Analytical Note of the Department of Research and Forecasting. – Bank of Russia, 2023.
4. Badarinza C., Campbell J.Y., Ramadorai T. International Comparative Household Finance // Annual Review of Economics. – Vol. 8. – 2016. – P. 111–144.
5. Badarinza C., Balasubramaniam V., Ramadorai T. The Household Finance Landscape in Emerging Economies // Annual Review of Economics. – Vol. 11. – 2019. – P. 109–129.
6. Calvet L.E., Campbell J.Y., Sodini P. Down or Out: Assessing the Welfare Costs of Household Investment Mistakes // Journal of Political Economy. – Vol. 115. – No. 5. – October 2007. – P. 707–747.
7. Christelis D., Georgarakos D., Haliassos M. Differences in portfolios across countries: economic environment or household characteristics? // Review of Economics and Statistics 95(1). – 2013. – P. 220–236.
8. Litvinova V.V. Financial behavior of a person and factors determining it // Journal of Economic Theory. – Vol. 17. – No. 1. – 2020. – P. 230–237.
9. Ramadorai T. Institutional investors / ed. HK Baker, J Nofsinger, Hoboken // Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets. – NJ: Wiley, 2011. – P. 595–611.
10. All-Russian Household Survey on Consumer Finance 5th wave (2022) // Bank of Russia. – 2023.
11. Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS) wave 2021 // European Central Bank. – 2022.
12. Survey of Consumer Finances (SCF) wave 2022 // Federal Reserve System. – 2023.