

УДК 336.741.236.5

Ю.Б. Бубнова*Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация***Е.А. Масленникова***Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация*

ПРОБЛЕМЫ ТРАНСФОРМАЦИИ СБЕРЕЖЕНИЙ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ В ИНВЕСТИЦИИ

АННОТАЦИЯ. В современных условиях поиск источников инвестиционных ресурсов для развития экономики является весьма актуальным. Авторами статьи обращается внимание на один из значимых источников инвестиционных ресурсов как сбережения домохозяйств, инвестиционная функция которых в современной российской практике реализуется недостаточно полно. В настоящей статье приводится исследование динамики сбережений населения за последние десять лет, выявляются причины их снижения. Проводится анализ изменения структуры сбережений и направлений их вложения, делаются выводы об их неэффективном использовании, вследствие преобладания пассивных способов сбережений и недостаточном использовании возможностей фондового рынка. Выявляются причины, препятствующие трансформации данных сбережений в инвестиции и определяют направления решения данных проблем. Выделяется и рассматривается наиболее перспективный способ вложений — индивидуальный инвестиционный счет, популярность которого растет. Особую роль в трансформации сбережений домохозяйств отводится государству, которое должно создать необходимые условия и обеспечить доступ к инструментам фондового рынка большого количества частных инвесторов.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Сбережения, инвестиции, домашние хозяйства, инвестиционные ресурсы, вложения населения, ИИС.

ФИНАНСИРОВАНИЕ. Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ (проект № 19-010-00100-А).

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 10 января 2021 г.; дата принятия к печати 22 марта 2021 г.; дата онлайн-размещения 8 апреля 2021 г.

Yu.B. Bubnova*Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation***E.A. Maslennikova***Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation*

PROBLEMS OF TRANSFORMATION OF HOUSEHOLD SAVINGS INTO INVESTMENTS

ABSTRACT. In modern conditions, searching for investment sources to develop economy is very relevant. The authors of the article focus on household savings as one of the most significant sources of investment, seeing that their investment function is not fully implemented in modern Russian practice. The article represents a dynamic study of population savings for over the past ten years and identifies the reasons for their decline. The authors analyze changes in the structure of savings and their investment directions and come to the conclusion about their inefficient use due to the predominance of passive ways of savings and insufficient use of the opportunities of a stock market. It is also determined the reasons that prevent the transformation of these savings into investments and the ways for solving these problems. The article considers an individual investment account as the most promising investment mode

© Бубнова Ю.Б., Масленникова Е.А., 2021

Baikal Research Journal

электронный научный журнал Байкальского государственного университета

which is getting more and more popular. A special role in the transformation of household savings is assigned to the state, which must create the necessary conditions and provide access to the tools of the stock market for a large number of private investors.

KEYWORDS. Savings, investments, households, investment resources, people's investments, individual investment account.

FUNDING. The reported study was funded by RFBR (project number № 19-010-00100-A).

ARTICLE INFO. Received January 10, 2021; accepted March 22, 2021; available online April 8, 2021.

Роль домашних хозяйств в формировании финансовых ресурсов с развитием экономики растет, особое значение приобретает их инвестиционная функция.

Инвестиции домохозяйств — это вложение сбережений населения с целью увеличения и накопления денежных средств. В соответствии со ст. 1 ФЗ от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», инвестиции представляют собой денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. Инвестиции по форме собственности делятся на частные, государственные, иностранные и смешанные. Частные инвестиции предполагают привлечение средств компаний, групп лиц и отдельных граждан для увеличения капитала с целью развития бизнеса. Размер инвестиций зависит от предельной склонности к сбережению, т.е. от дополнительной единицы дохода, направляемой на сбережение. Таким образом, сбережения — это разница между доходами и расходами, получаемыми и совершаемыми экономическими субъектами в процессе своей деятельности [1, с. 63]. Представители неоклассического направления отмечают, что способность к сбережению предопределена наличием превышения дохода над обязательными, вынужденными издержками [2, с. 307]. Влияние сбережений и инвестиций на экономический рост нашло свое отражение в трудах представителей неокейнсианской школы — Р. Харрода, Е. Домара и Н. Калдора.

Многие авторы [3–6] обращают внимание на эффективность инвестиционной деятельности домашних хозяйств в общем развитии экономики страны, так как они играют немаловажную роль в обеспечении устойчивого положения экономики страны, увеличении производственных объемов и мощностей, корпоративных и общественных финансов. В силу того, что сектор домашних хозяйств представляет собой совокупность хозяйств, основными функциями которых являются потребление товаров и услуг, а также производство товаров и услуг для реализации и собственного использования, в том числе в рамках некорпорированных предприятий, принадлежащих домашним хозяйствам. С точки зрения производства в сектор домашних хозяйств входят индивидуальные предприниматели и др. физические лица, осуществляющие производственную деятельность в границах производства, принятых в системе национальных счетов. В функции сектора домашних хозяйств включается также участие в производстве других институциональных секторов в качестве работающих по найму.

Ряд ученых [7–9] отмечают, что важнейшим аспектом экономической политики любого государства является решение проблемы стимулирования процессов трансформации сбережений домохозяйств в реальные инвестиции.

Как показывают данные статистики (табл. 1), основным источником инвестиционных ресурсов являются валовые сбережения (часть располагаемого дохода, не израсходованная на конечное потребление товаров и услуг). При этом они постоянно растут.

Таблица 1

Общие показатели, характеризующие источники средств для инвестиций

	2010	2015	2016	2017	2018
Валовое сбережение	12 206,1	22 333,0	21 871,8	23 962,3	31 350,8
Капитальные трансферты, полученные от «остального мира»	20,0	18,5	65,5	28,7	13,6
Капитальные трансферты, переданные «остальному миру» (-)	24,5	33,9	116,6	37,4	80,1
Итого	12 201,6	22 317,6	21820,7	23 953,6	31 284,3

Источник: Инвестиции в России. 2019 : стат.сб. / Росстат. Москва, 2019. С. 15.

В структуре инвестиционных ресурсов сектор домашних хозяйств занимает существенную долю (табл. 2). За последние десять лет эта доля снизилась в полтора раза с 46,2 % в 2010 г. до 29,7 % в 2018 г. Причин тому много, некоторые из них будут рассмотрены ниже.

Таблица 2

Структура инвестиционных ресурсов по институциональным секторам

Год	2010	2015	2016	2017
Корпорации	51,6	57,1	57,4	57,0
Некоммерческие организации, обслуживающие домохозяйства	0,5	0,7	0,6	0,6
Домохозяйства	46,2	33,0	32,8	29,7
Гос. управление	1,7	9,2	9,2	12,7
Итого	100	100	100	100

Источник: Инвестиции в России. 2019 : стат. сб. / Росстат. Москва, 2019. С. 16.

Одно из них является снижение сбережений населения. Сбережения населения формируются в результате положительной разницы между доходами и потреблением и могут быть использованы в качестве источника инвестиций.

Рассмотрим динамику денежных доходов населения России за последние семь лет, представленную в табл. 3.

Таблица 3

*Динамика денежных доходов населения России**

Год	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Всего денежных доходов, млрд р.	44 650	47 921	53 526	53 991	55 272	47 896	58 529
Динамика среднедушевых доходов населения, р.	25 684,4	27 412,4	30 254,4	30 865,0	31 896,5	33 178	35 294
Всего реальные располагаемые денежные доходы, млрд р.	36 741	36 300	35 429	33 834	33 665	33 699	33 295
Динамика реально располагаемых денежных доходов населения, % к прошлому году	–	98,8	97,6	95,5	99,5	100,1	98,8

* Составлено авторами по данным Федеральной службы государственной статистики: URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397?print=1>.

За исследуемый период денежные доходы выросли на 31 %. Несмотря на ежегодный рост среднедушевых доходов населения в абсолютном выражении, ре-

альные располагаемые доходы снижаются (исключением является 2018 г., когда реальные доходы практически остались на уровне 2017 г.). Снижение реально располагаемых денежных доходов связано, прежде всего с ростом инфляции и увеличением потребления. Уровень потребительских расходов (включающих расходы на продукты питания, одежду и обувь, жилищные услуги, предметы домашнего обихода, бытовую технику, здравоохранение, транспорт, связь, организацию отдыха и культурных мероприятий, образование) в России находится на достаточно высоком уровне — более 80 %. Изменения в структуре использования денежных доходов населения Российской Федерации отражены в табл. 4.

Таблица 4
*Структура использования денежных доходов населения Российской Федерации**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Всего использовано доходов, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в том числе							
Покупка товаров и оплата услуг, %	80,8	82,0	77,2	77,5	79,1	80,7	81,3
Оплата обязательных платежей, взносов и прочие расходы, %	14,8	15,3	13,7	13,8	14,1	15,1	15,3
Прирост (+), уменьшение (-) сбережений населения, %	3,8	0,3	10,1	6,6	4,6	1,7	3,0
Прирост (+), уменьшение (-) наличных денег на руках в рублях и иностранной валюте в рублевом эквиваленте, %	0,6	2,4	-1,0	2,1	2,2	2,5	0,4

* Составлено авторами по данным Федеральной службы государственной статистики: URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397?print=1>.

По данным таблицы за представленный период доля расходов на покупку товаров и услуг выросла на 0,5 %, и продолжают оставаться на уровне выше 80 %, свыше 15 % составляют расходы на оплату обязательных платежей и взносов (налоги, страховые платежи, проценты по кредитам), которые также растут за рассматриваемый период на 0,5 %. Уровень потребительских расходов превышает в среднем 95 %. Это довольно высокий показатель. Для сравнения, в Германии соотношение потребительских расходов к располагаемым доходам находится на уровне 75 %, в США — 68 %, в Китае — 63 %). Необходимо отметить, что данный показатель в динамике растет, что приводит к сокращению доли сбережений в структуре использования доходов, что подтверждается данными Федеральной службы государственной статистики по динамике доли сбережений в общей сумме денежных доходов, представленных на рис. 1.

Как видно из графика, доля сбережений сократилась в 2018 г. по сравнению с 2015 г. в 2,5 раза. Это самый низкий показатель за последние десять лет. Сокращается как доля сбережений, так и их динамика, что отражается на замедлении прироста сбережений с 10,1 % в 2015 г. до 3 % в 2019 г. (табл. 4).

Тенденция снижения доли сбережений связана с падением реальных доходов населения, в связи с чем, население больше обращается за кредитами для поддержания потребительских расходов.

В структуре сбережений населения, в соответствии с методологией Федеральной службы статистики, выделяются: средства на рублевых и валютных счетах в банках; средства в ценных бумагах (включая векселя и долговые ценные бумаги); средства в форме кредитов и займов от иностранных контрагентов; расходы на покупку недвижимости (включая saldo операций с инструментами участия в капитале и недвижимостью за рубежом); наличные деньги на руках у населения в рублях и в иностранной валюте в рублевом эквиваленте.

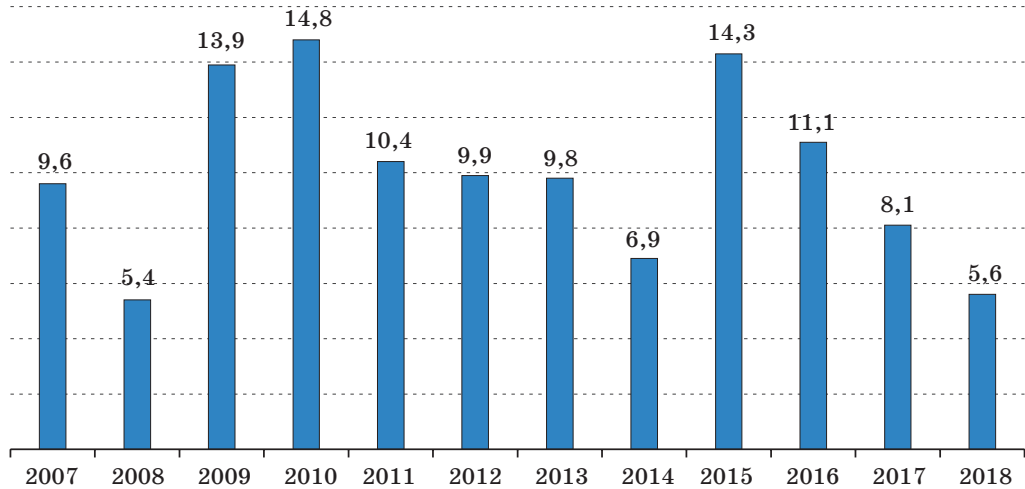


Рис. 1. Динамика доли сбережений населения в общей сумме денежных доходов за 2007–2018 гг.*

* Составлено авторами по данным Федеральной службы государственной статистики: URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397?print=1>.

Рассмотрим результаты исследования предпочтений россиян по вложению свободных денежных средств, проводимого исследовательским холдингом «Ромир», представленного на рис. 2.

Наибольшую долю занимают вложения в недвижимость, доля которых снижалась с 58 % в 2004 г. до 30 % в 2017 г. На этом фоне стабильный рост показывает доля банковских вкладов, увеличившаяся с 22 % до 30 % в исследуемом периоде. Вложения в бизнес и ценные бумаги в общем составляют не более 20 %.

Необходимо отметить, несмотря на то, что недвижимость остается наиболее привлекательным вложением россиян, основным источником ее приобретения яв-

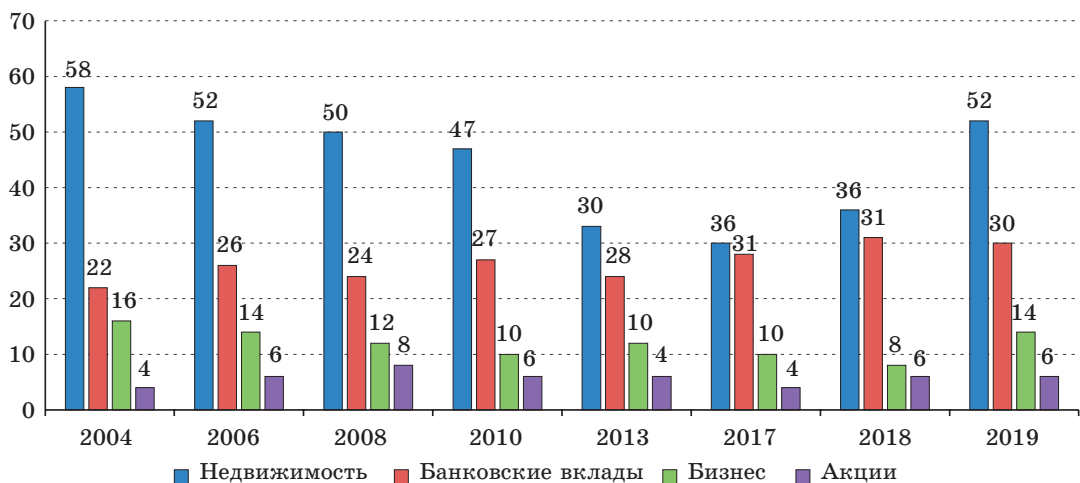


Рис. 2. Предпочтения россиян по вложения свободных денег (%)*

* Составлено авторами по данным исследовательского холдинга «Romir»: URL: <https://romir.ru/studies/rossiyane-sberegayut-vse-menshe>.

ляется ипотечный кредит (70 %), вторым источником (11 %) является материнский капитал и лишь 7 % жилой недвижимости приобретается за счет собственных средств (7 %) [10].

Несмотря на рост доли банковских вкладов, как источника вложений, их динамика замедляется, что подтверждается данными Банка России, представленных в табл. 5.

Таблица 5

*Динамика привлеченных кредитными организациями вкладов (депозитов) физических лиц**

Год	Объем вкладов (депозитов) физических лиц, млн р.	Динамика объемов вкладов (депозитов), % к прошлому году
2007	4 828 322	–
2008	5 523 844	114,4
2009	6 998 751	126,7
2010	9 250 426	132,1
2011	11 061 372	119,5
2012	13 434 237	121,4
2013	16 260 794	120,0
2014	18 087 076	111,2
2015	21 491 188	118,8
2016	23 674 252	110,1
2017	24 996 931	105,6
2018	27 156 150	108,6
2019	29 597 428	109,0
2020 (сентябрь)	32 215 408	108,8

* Составлено авторами по данным Банка России: URL: https://cbr.ru/statistics/bank_system/4-2-1a_18/.

Замедление прироста объемов вкладов физических лиц обусловлено рядом факторов.

Прежде всего, это невысокий, к тому же снижающийся уровень процентной ставки по вкладам. Две трети вкладов составляют вклады до одного года (а половина из них — это средства до востребования, либо до 30 дней), лишь треть представлена вкладами на срок свыше года. Именно эти вклады могут стать источниками инвестиций. Динамика средневзвешенной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, показывает, что с 2014 г. процентная ставка по вкладам снижается, следовательно, населению становится не выгодно использовать такой инструмент увеличения сбережений, как банковский вклад (депозит).

На снижение популярности банковских вкладов влияет и сохраняющийся уровень инфляции. Для его оценки чаще всего используется индекс потребительских цен, который оценивает изменение стоимости потребительской корзины. По приведенным на рис. 4 данным можно судить о ежегодном увеличении стоимости товаров и услуг.

Сохраняющийся рост потребительских цен, а, следовательно, и инфляции на уровне 3–4 % на фоне снижения процентных ставок до уровня 4–5 % лишает банковские вклады сберегательной привлекательности. Кроме того, данный источник в большей степени используется в основном для финансирования тех же ипотечных кредитов, что снижает эффективность использования этих ресурсов. Непосредственная трансформация такого рода сбережений в инвестиции (конкретные вложения в основные и оборотные активы предприятий) может происходить лишь с использо-

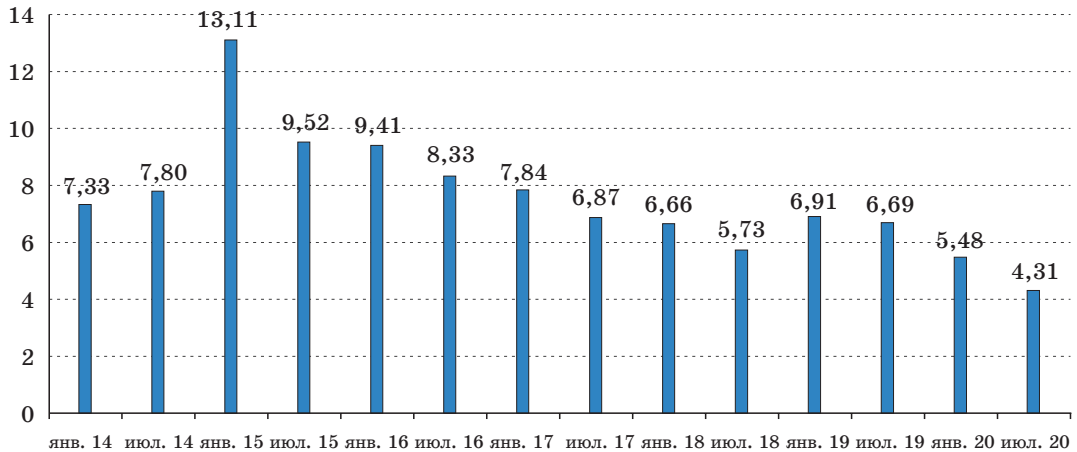


Рис. 3. Динамика средневзвешенной процентной ставки по вкладам (депозитам) физических лиц сроком свыше года*

* Составлено авторами по данным Банка России: URL: <https://cbr.ru/statistics/avgprocstav/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=1.12.2009&UniDbQuery.To>.

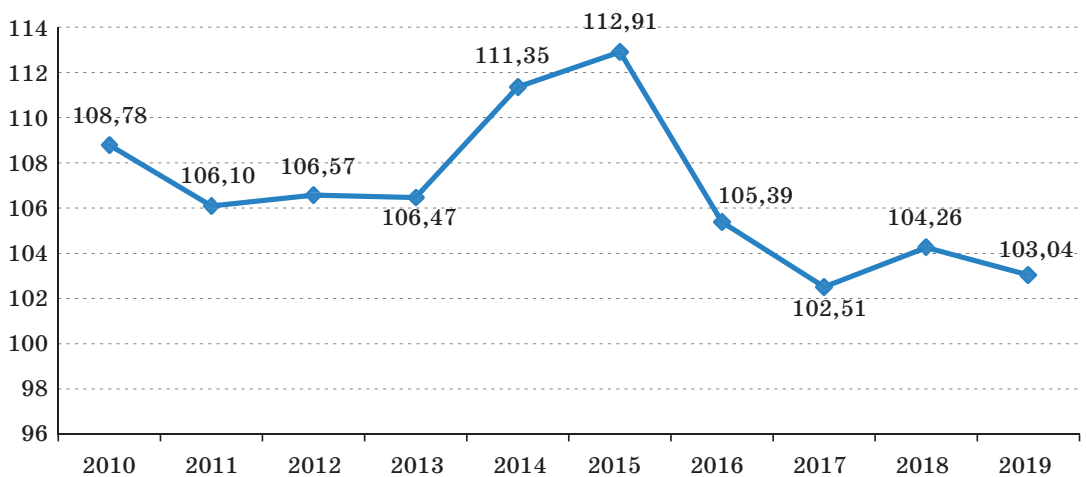


Рис. 4. Индексы потребительских цен, в % к декабрю предыдущего года*

*Составлено авторами по данным НПП «Гарант»: URL: <https://base.garant.ru/149900/#friends>.

ванием механизма рынка ценных бумаг. Для этого необходимо расширить возможности доступа физических лиц к продуктам и услугам фондового рынка, обеспечив их востребованность и полезность для потребителей. На рынке должны быть представлены понятные потребителю финансовые продукты и услуги, чтобы гражданин имел возможность оценить степень их положительного, либо отрицательного влияния на удовлетворении своих потребностей и качество жизни [11, с. 47].

В условиях санкций крупные компании в качестве инвестиционного источника стали чаще использовать внутренние облигационные займы. В основном это биржевые инфраструктурные облигации. Для развития данный источник финансирования расширяется круг потенциальных инвесторов за счет привлечения средств физических лиц.

В современном мире в качестве способов использования свободных денежных средств домохозяйства помимо банковских вкладов используют брокерские счета и индивидуальные инвестиционные счета (ИИС).

С 2015 г. появились законодательные основы, позволяющие частному инвестору использовать льготы при уплате налога на доходы физических лиц в части доходов от операций с ценными бумагами. В целях выравнивания налоговых условий для инвестиций населения в различные виды активов, в законодательство о ценных бумагах было включено понятие «индивидуальный инвестиционный счет», а также требования к осуществлению профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, связанных с управлением этими счетами, а также введен инвестиционный налоговый вычет [12, с. 46].

Брокерский счет, как и ИИС, представляет собой специальный счет, с помощью которого можно проводить операции на фондовом рынке. Главное отличие индивидуального инвестиционного счета от брокерского заключается в том, что через ИИС клиенту предоставляются налоговые льготы, а также данный счет имеет некоторые ограничения. В последние годы, по данным Центрального банка РФ, складывается тенденция по увеличению вложений домохозяйств в активы на бирже. Это подтверждается увеличением зарегистрированных ИИС и, как следствие, увеличением суммарного оборота по ним, отраженного на рис. 5. За последние пять лет суммарный оборот вырос в 32 раза.

Динамика структуры совокупного портфеля индивидуального инвестиционного счета показывает достаточно стабильную долю вложений в акции на уровне 28 %, четверть портфеля приходится на паи (рис. 6). Сокращение практически в 2 раза доли денежных средств и депозитов вызвано, как было уже отмечено выше, снижением процентных ставок по депозитам. Сокращается доля средств, вкладываемых в государственные и муниципальные облигации, выпускаемые с целью финансирования дефицита бюджетов. Положительным моментом является увеличения практически в 2,5 раза доли корпоративных облигаций. Таким образом, растущие портфели ИИС на три четверти сформированы из корпоративных бумаг, вложения в которые трансформируются в реальные инвестиции (например, используются для приобретения основных средств).

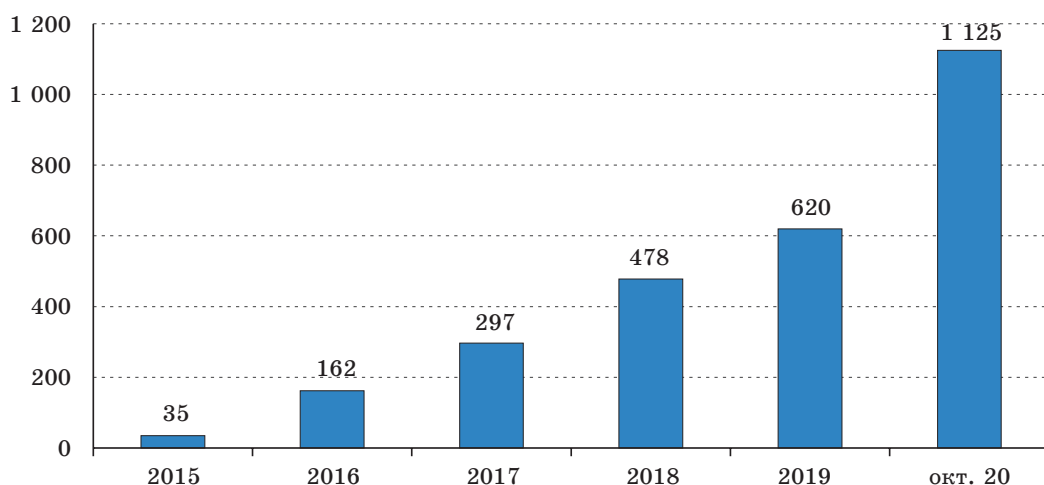


Рис. 5. Суммарный оборот по ИИС, млрд р.*

* Составлено авторами по данным Московской биржи: URL: <http://fs.moex.com/files/21911/>.

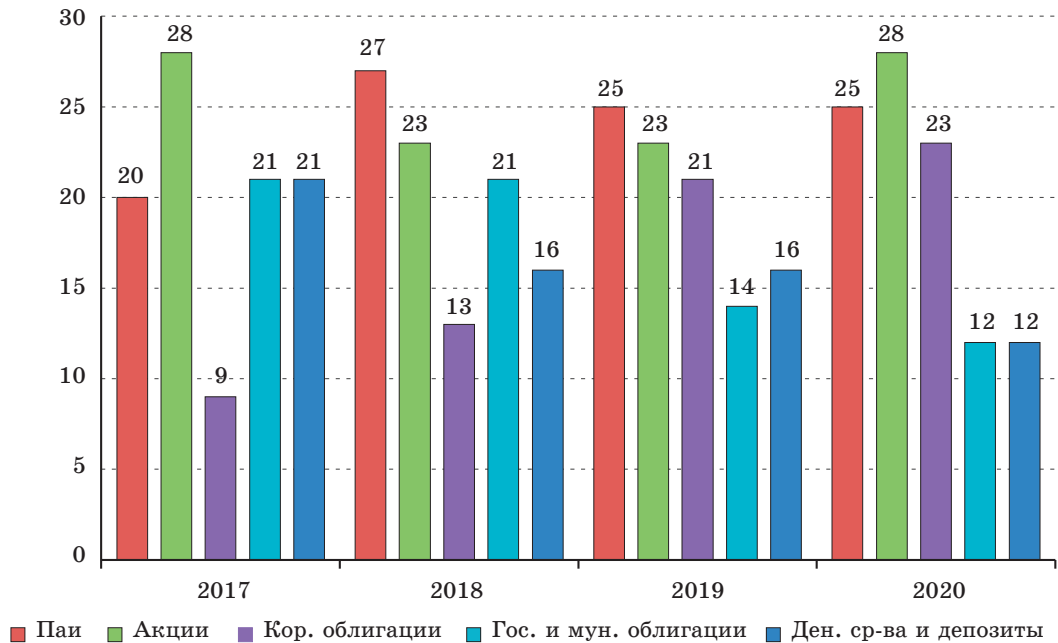


Рис. 6. Динамика структуры активов на ИИС, в %*

* Составлено авторами по данным Московской биржи: URL: <http://fs.moex.com/files/21911/>.

Однако отметим, что объем вложений домашних хозяйств в ИИС составляет порядка 1 % от объема рублевых депозитов. Причин тому несколько.

Одной из основных, как было отмечено выше, недостаточный уровень финансовой грамотности населения, сдерживающий темпы развития инвестиционной деятельности, следствием чего популярными продолжают оставаться традиционные формы сбережений — банковские срочные вклады, валюта, недвижимость. Государство заинтересовано в развитии и активизации инвестиционной функции домашних хозяйств. Сегодня существует несколько государственных проектов, в том числе направленный на содействие повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования в Российской Федерации. Этому будут способствовать меры по установлению специальных налоговых режимов. Например, проведение адресной трансфертной и налоговой политики, направленной на уменьшение налоговой базы по имущественному и земельному налогам для домохозяйств, имеющих детей, по аналогии с налоговой практикой Китая.

Существует еще определенное недоверие к инвестиционным учреждениям. Прежде всего, это отсутствие гарантии сохранности сбережений. Поэтому необходимо создавать доступные, максимально открытые, законодательно защищенные формы инвестирования. Государство делает в этом направлении определенные шаги, создаются условия для развития инвестиционной деятельности, такие как защита интересов инвесторов, развитие биржевого рынка.

Определенным тормозом развития инвестиционной функции домашних хозяйств выступает и высокий уровень процентных ставок по кредитам, а также их закрепованность. Усилия государства необходимо направить и на создание экономических условий для кредитных организаций, позволяющих им снижать ставки по кредитам до уровня чуть выше ставки ключевой ставки. Необходимо разрабатывать специальные программы по поддержке индивидуального жилищного строительства.

Список использованной литературы

1. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег / Д.М. Кейнс // Антология экономической классики : в 2 т. Москва : Эконом, 1993. Т. 2. С. 137–434.
2. Маршалл А. Принципы политической экономии : в 3 т. : пер. с англ. / А. Маршалл. Москва : Прогресс, 1983. Т. 1. 415 с.
3. Николайчук О.А. Инвестиционно-сберегательная функция домашних хозяйств / О.А. Николайчук, Р.М. Нуреев // Terra Economicus. — 2020. — № 18 (1). — С. 81–101.
4. Каплун А.А. Финансы домашних хозяйств: сущность и роль в развитии инвестиционного потенциала России / А.А. Каплун // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. — 2015. — № 4. — С. 80–91.
5. Игонина Л.Л. Инвестиционная значимость сбережений населения в российской экономике / Л.Л. Игонина // Дайджест-финансы. — 2017. — Т. 22, № 1 (241). — С. 4–18.
6. Клименко Н.А. Инвестиции домашних хозяйств как источник экономического роста в условиях выхода из кризиса / Н.А. Клименко // Заметки ученого. — 2017. — № 4 (20). — С. 14–18.
7. Бадилина Л.П. Активизация инвестиционных процессов в Российской Федерации с использованием рынка ценных бумаг / Л.П. Бадилина, Н.А. Звягинцева. — DOI 10.17150/1993-3541.2016.26(1).5-14 // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2016. — Т. 26, № 1. — С. 5–14.
8. Геронина М.С. Трансформация финансовых ресурсов домашних хозяйств в инвестиции / М.С. Геронина // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. — 2016. — № 5. — С. 104–114.
9. Никонова Т.В. Проблемы эффективного управления финансами домашних хозяйств в современной экономике России / Т.В. Никонова, Л.М. Юсупова, И.А. Кодолова // Учет и статистика. — 2019. — № 2 (54). — С. 62–69.
10. Старостина Ю. Россияне направили на сбережения минимум средств за десять лет / Ю. Старостина, И. Ткачев // РБК. — 2019. — 08 февр. — URL: <https://www.rbc.ru/economics/08/02/2019/5c5d418e9a7947fec77b635f>.
11. Звягинцева Н.А. Ключевые проблемы привлечения сбережений физических лиц через механизм рынка ценных бумаг / Н.А. Звягинцева, А.М. Парфенова. — DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(5).1 // Baikal Research Journal. — 2016. — Т. 7, № 5. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=20910>.
12. Звягинцева Н.А. Оценка инвестиционного потенциала физических лиц и путей его реализации через механизмы рынка ценных бумаг в РФ / Н.А. Звягинцева // Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2014. — № 3 (35). — С. 44–49.

Информация об авторах

Бубнова Юлия Борисовна — кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов и финансовых институтов, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: 23bal@mail.ru.

Масленникова Екатерина Андреевна — студент, Институт народного хозяйства, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: mea_mes@mail.ru.

Authors

Yulia B. Bubnova — PhD in Economics, Associate Professor, Department of Finance and Financial Institutions, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: 23bal@mail.ru.

Ekaterina A. Maslennikova — Student, Institute of National Economy, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: mea_mes@mail.ru.

Для цитирования

Бубнова Ю.Б. Проблемы трансформации сбережений домашних хозяйств в инвестиции / Ю.Б. Бубнова, Е.А. Масленникова. — DOI: 10.17150/2411-6262.2021.12(1).6 // Baikal Research Journal. — 2021. — Т. 12, № 1.

For Citation

Bubnova Yu.B., Maslennikova E.A. Problems of Transformation of Household Savings into Investments. *Baikal Research Journal*, 2021, vol. 12, no. 1. DOI: 10.17150/2411-6262.2021.12(1).6. (In Russian).