



Банк России

Норма сбережений домашних хозяйств: международный опыт и расчет индикатора для России

Аналитическая записка

Вавилов А., Кулькова К., Хижняк А.

Александр Вавилов

Банк России, Департамент статистики

E-mail: vavilovae@cbr.ru**Ксения Кулькова**

Банк России, Департамент статистики

E-mail: kulkovaka@cbr.ru**Антон Хижняк**

Банк России, Департамент статистики

E-mail: khizhnyakav@cbr.ru

Авторы выражают благодарность Егорову А.В, Алексеевой М.Г. и Рабинович Б.Е. за ценные замечания и комментарии при подготовке аналитического материала.

Содержание настоящей аналитической записки отражает личную позицию авторов. Результаты исследования являются предварительными и публикуются с целью стимулировать обсуждение и получить комментарии для возможной дальнейшей доработки материала. Содержание и результаты исследования не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

Все права защищены. Воспроизведение представленных материалов допускается только с разрешения авторов.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Телефон: +7 499 300-30-00, +7 495 621-64-65 (факс)

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

Аннотация

Принятие решений в области денежно-кредитной политики Банком России базируется на всестороннем анализе макроэкономической и финансовой статистики, в том числе на оценке воздействия денежно-кредитных условий на потребительскую и инвестиционную активность. В этом контексте наиболее репрезентативным индикатором, отражающим склонность населения к потреблению и накоплению, является норма сбережений.

Международный подход к оценке нормы сбережений опирается на концепцию системы национальных счетов (СНС), согласно которой норма сбережений представляет собой отношение сбережений населения к их располагаемому доходу. В работе представлена методология формирования нормы сбережений для российских домашних хозяйств (далее – норма сбережений) и расчет нормы сбережений в период 2018–2025 гг. (в том числе с сезонной корректировкой), даны международные сопоставления.

Ключевые слова: норма сбережений, сберегательное поведение, сбережения домашних хозяйств, национальные счета.

JEL-коды: E21, D10, D91.

Оглавление

Аннотация	3
1. Введение.....	5
2. Сбережения в системе национальных счетов Российской Федерации	6
3. Методика расчета нормы сбережений домашних хозяйств в Российской Федерации	9
3.1. Данные о компонентах нормы сбережений домашних хозяйств	9
3.2. Методологические принципы оценки сбережений домашних хозяйств	10
3.3. Сезонная корректировка нормы сбережений домашних хозяйств	12
4. Анализ динамики нормы сбережений домашних хозяйств. Международные сопоставления	16
5. Заключение.....	20
Литература.....	21
Приложение 1	22
Приложение 2	23

1. Введение

Являясь ключевым макроэкономическим индикатором, норма сбережений отражает распределение доходов населения между потреблением и накоплением. Международный подход к оценке нормы сбережений опирается на концепцию системы национальных счетов (СНС), согласно которой норма сбережений представляет собой отношение сбережений населения к их располагаемому доходу. Поскольку сберегательная активность домашних хозяйств напрямую связана с объемом внутренних инвестиций и перспективами экономического роста, анализ динамики нормы сбережений и ее компонентов необходим для обоснования решений в области экономической политики.

Сбережения также выступают в качестве «амортизатора» в период экономических спадов, позволяя домохозяйствам поддерживать финансовую устойчивость за счет накопленного запаса средств. В этом контексте анализ динамики нормы сбережений дает возможность оценить потенциал восстановления экономических агентов после кризисов.

Показатель нормы сбережений публикуют страны еврозоны, США, Канада и другие государства, используя в качестве информационной базы данные счетов СНС. В Российской Федерации в настоящее время регулярные данные по показателю нормы сбережений не публикуются в официальных статистических изданиях. Данные об объеме располагаемого дохода и сбережений населения можно найти в публикациях Федеральной службы государственной статистики (Росстата) только на годовой основе.

В связи с этим актуальным представляется определить методику формирования нормы сбережений для Российской Федерации в соответствии с международными стандартами СНС, провести расчеты этого показателя на квартальной основе с использованием публикуемой Банком России информации о показателе сбережений сектора «Домашние хозяйства». Авторы также представляют алгоритм сезонной корректировки для компонентов сбережений и расчет сезонно сглаженных рядов.

В первой части аналитической записки анализируется роль показателя сбережений в системе национальных счетов. Во второй части объясняется роль сбережений в СНС и приводится методика расчета показателя нормы сбережений домашних хозяйств для Российской Федерации. В третьей части подробно раскрывается алгоритм сезонной корректировки основных составляющих сбережений домашних хозяйств. В четвертой части приводится анализ динамики нормы сбережений для российских домашних хозяйств за несколько последних лет и сравнение уровня и динамики этого показателя с нормой сбережений в некоторых странах.

2. Сбережения в системе национальных счетов Российской Федерации

Методологические принципы оценки компонентов нормы сбережения основываются на СНС, которая представляет собой систему взаимоувязанных макроэкономических показателей. Формирование и развитие СНС связаны с потребностью в информации для принятия решений в области экономической политики для модели рыночной экономики, которая стала ощутима после Великой экономической депрессии 1929–1933 годов. В основе концепции СНС заложены идеи Дж. Кейнса, приведенные в работе «Общая теория занятости, процента и денег» (Keynes, 1936), в отношении переменных для анализа макроэкономики и ее регулирования органами государственного управления (общий доход, инвестиции, сбережения и так далее). Принцип исчисления валового внутреннего продукта по методу использования опирается на кейнсианскую модель макроэкономического равновесия:

$$Y = C + I + G + NX, \quad (1)$$

где Y представляет собой национальный доход (ВВП), C – конечное потребление товаров и услуг, I – валовое накопление (инвестиции), G – государственные расходы, NX – чистый экспорт (разница между экспортом и импортом).

Существенный вклад в развитие СНС также внесли концепция дохода Дж. Хикса, межотраслевой баланс В. Леонтьева, принципы исчисления национального дохода А. Маршалла, стандарты национального счетоводства Р. Стоуна (1951) и другие труды в области экономического анализа (Hicks, 1939; Leontief, 2007; Marshall, 1890; Stone, 1951).

Согласно Руководству по системе национальных счетов, 2008 (IMF, 2008), счета СНС группируются в счета, связанные со стадиями воспроизводства (текущие счета), и счета накопления. К текущим счетам относятся:

- счет производства;
- счет образования доходов;
- счет распределения первичных доходов;
- счет вторичного распределения доходов;
- счет использования доходов.

Каждый из счетов завершается балансирующей статьей, отражающей результат экономической деятельности. Счет производства показывает результат производства (выпуск), а также расходы, понесенные в процессе (промежуточное потребление). Балансирующей статьей Счета производства является добавленная стоимость. Добавленная стоимость распределяется между оплатой труда, капиталом и налогами на производство и импорт за вычетом субсидий в Счете образования доходов, образуя прибыль или смешанный доход. Счет распределения первичных доходов содержит информацию о доходах от собственности, подлежащих к получению и выплате. Балансирует счет сальдо первичных доходов.

Располагаемый доход является балансирующей статьей Счета вторичного распределения доходов, который отражает перераспределение доходов с помощью текущих трансфертов. Под текущими трансфертами понимаются налоги на доходы и имущество, социальные пособия, а также отчисления на социальное страхование. Для институциональных секторов располагаемый доход представляет собой прибыль после уплаты налогов. С точки зрения домашнего хозяйства – это максимальная сумма, находящаяся в его распоряжении и предназначенная для финансирования расходов на конечное потребление и сбережение, что отражается в Счете использования доходов. Сбережение завершает последовательность текущих счетов.

Сбережение является частью располагаемого дохода, который не израсходован на товары и услуги для конечного потребления, а используется для приобретения финансовых и нефинансовых активов. Является балансирующей статьей Счета использования доходов и связывает между собой текущие счета и счета накопления.

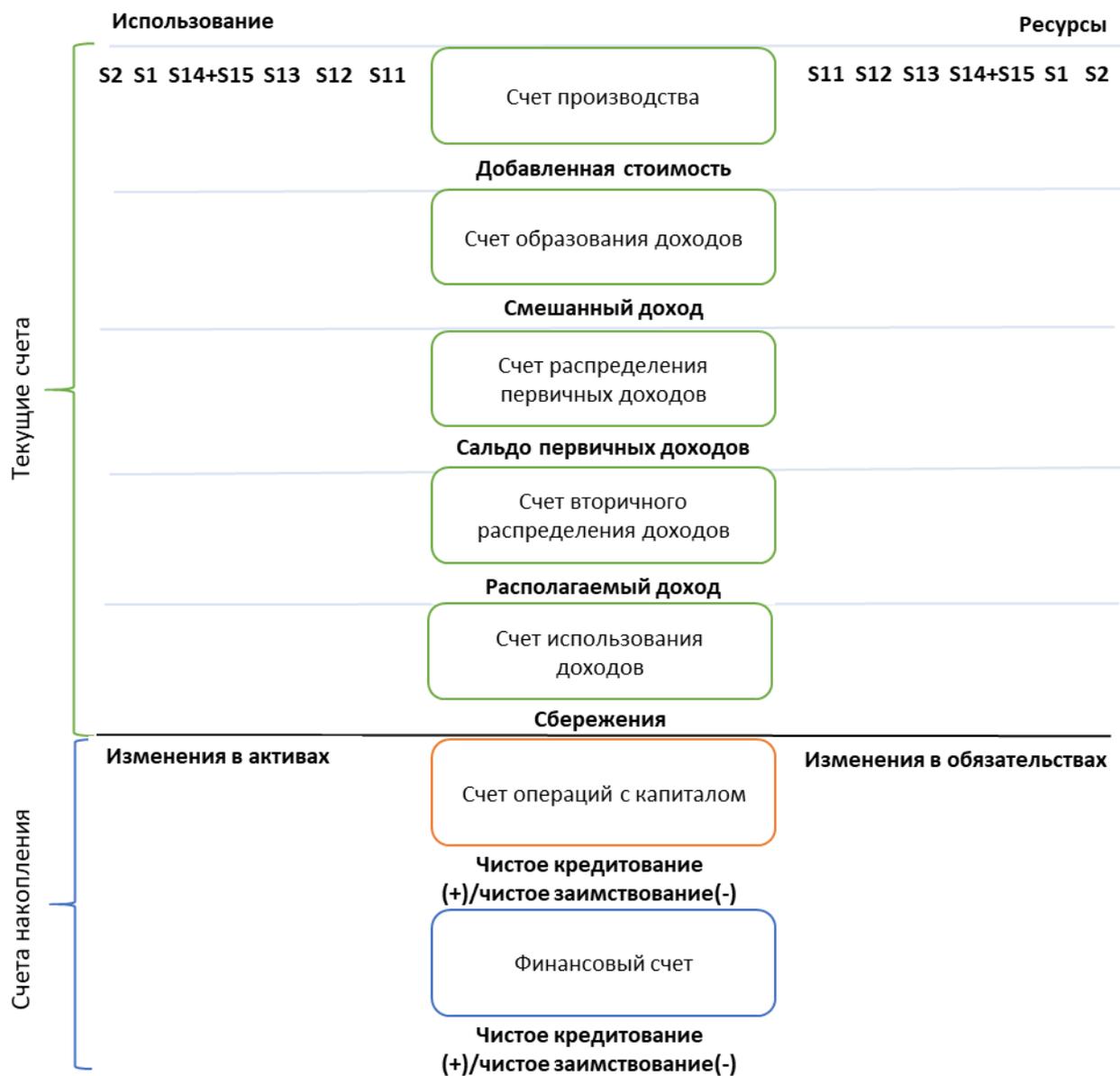
Счета накопления отражают изменение в активах и обязательствах институциональных секторов экономики. К ним относятся: Счет операций с капиталом, Финансовый счет, Счет переоценки и Счет других изменений в объеме активов. Счет операций с капиталом показывает приобретение и выбытие нефинансовых активов в результате операций с другими институциональными единицами. Балансирует счет статья «Чистое кредитование и заимствование», которая представляет собой разницу между сбережениями и накоплением капитала.

Завершает последовательность счетов СНС Финансовый счет, который отражает операции с финансовыми активами и обязательствами и увязывает финансовый результат деятельности институциональных секторов с результатами их экономической деятельности (производством, образованием доходов, распределением, использованием и сбережением). Вторая группа счетов имеет дело с изменениями в активах в результате влияния экзогенных факторов. К ним могут относиться изменения уровня и структуры цен, изменение классификации финансовых активов и изменения в результате прочих экстраординарных событий, отражающихся в Счете переоценки и Счете других изменений в объеме активов соответственно.

Для отражения общей модели взаимодействия институциональных секторов и основных стоимостных межсекторальных потоков, счета СНС составляются по каждому сектору экономики: нефинансовые организации (S11), финансовые корпорации (S12), органы государственного управления (S13), домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКООДХ) (S14+S15), остальной мир (S2). Совокупность счетов по каждому сектору представляет собой интегрированную таблицу (рис. 1). В России интегрированная таблица публикуется Федеральной службой государственной статистики (Росстат) на годовой основе¹, периодичность публикации составляет один раз в два года.

¹ [Национальные счета, Росстат.](#)

Рисунок 1. Схематичное представление Интегрированной таблицы национальных счетов СНС



Источник: IMF, 2008.

3. Методика расчета нормы сбережений домашних хозяйств в Российской Федерации

3.1. Данные о компонентах нормы сбережений домашних хозяйств

Методологически правильным подходом к расчету нормы сбережений является использование располагаемого дохода и сбережений домашних хозяйств по данным счетов СНС², однако эта информация доступна в настоящее время только на годовой основе. В связи с этим для более оперативной оценки авторы предлагают использовать следующий подход к расчету располагаемого дохода и сбережений домашних хозяйств.

Располагаемый доход определяется на основе следующих данных Росстата:

- объем и структура денежных доходов населения Российской Федерации по источникам поступления³;
- структура использования денежных доходов населения⁴;
- баланс денежных доходов и расходов населения⁵.

Таблица 1. Объем денежных доходов и расходов по компонентам, трлн рублей

	2022	2023	2024				2025			
			I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
I. Всего денежных доходов	83,4	94,1	23,3	26,1	27,4	35,4	27,8	31,4	32,0	40,0
1. Оплата труда наемных работников	50,6	57,1	14,7	15,4	16,1	21,0	16,9	18,0	18,7	24,1
2. Доходы от предпринимательской и иной производственной деятельности	5,8	6,5	1,7	1,7	1,9	2,3	2,1	2,2	2,3	2,6
3. Социальные выплаты	14,9	16,8	4,0	4,4	4,5	5,7	4,6	5,2	5,3	6,1
4. Доходы от собственности	5,9	6,7	1,9	2,5	2,9	3,5	3,0	3,7	3,8	4,0
5. Прочие денежные поступления	6,2	7,0	1,0	2,1	2,0	2,8	1,1	2,3	2,0	3,2
II. Всего денежных расходов	75,1	86,3	22,1	24,2	26,3	28,7	26,2	27,1	28,4	31,1
1. Покупка товаров и оплата услуг	62,9	72,5	18,8	19,9	21,7	23,2	22,0	22,1	22,9	24,8
2. Обязательные платежи и разнообразные взносы*	11,1	12,8	3,2	4,1	4,4	5,2	3,9	4,6	5,0	5,8
3. Прочие расходы*	2,2	1,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Располагаемый доход**	72,3	81,3	20,2	22,0	23,0	30,2	23,9	26,8	27,0	34,2

* Оценка на основе «Баланса денежных доходов и расходов».

** Расчетные данные.

Источники: Росстат, расчеты авторов.

² Интегрированная таблица Национальных счетов, публикуемая Росстатом.

³ [Объем и структура денежных доходов.](#)

⁴ [Структура использования денежных доходов населения.](#)

⁵ [Баланс денежных доходов и расходов населения.](#)

Согласно кейнсианскому тождеству доходов и расходов, денежные доходы равны сумме денежных расходов (потреблению) и сбережений (инвестиций). К компонентам денежных доходов относятся: 1) оплата труда; 2) доходы от предпринимательской деятельности; 3) социальные выплаты; 4) доходы от собственности; 5) прочие денежные поступления. К основным статьям денежных расходов относятся: 1) покупка товаров и оплата услуг; 2) обязательные платежи и разнообразные взносы; 3) прочие расходы (табл.1).

Согласно методологии Росстата, располагаемый доход – это доход, полученный домашними хозяйствами от производственной деятельности, от собственности, а также в результате прочего распределения доходов, что соотносится с концепцией СНС. Располагаемый доход определяется как денежные доходы за вычетом обязательных платежей⁶.

Сбережения населения могут быть оценены двумя способами. Первый предполагает оценку сбережения как балансирующей статьи Счета использования доходов на основе данных о доходах и расходах на конечное потребление. При втором способе используются данные счетов накопления, которые позволяют оценить изменение запасов активов и обязательств домашних хозяйств за определенный период времени за вычетом валютной и рыночной переоценки и прочих изменений в активах. На практике сбережения, рассчитанные по двум указанным методам, могут статистически расходиться в силу различия источников информации.

Росстат публикует показатель сбережений населения в составе материала «Баланс денежных доходов и расходов» на годовой основе с периодичностью один раз в два года. Сбережения рассчитываются с использованием данных об операциях с финансовыми активами и обязательствами, а также информации о расходах на покупку недвижимости и на покупку населением скота и птицы. Балансировка доходов, расходов и сбережений осуществляется за счет статьи денежных доходов «Прочие поступления», которая определяется как разница между объемом денежных доходов из официальной отчетности и объемами расходов и сбережений⁷.

3.2. Методологические принципы оценки сбережений домашних хозяйств

Банк России в рамках формирования финансового счета СНС публикует информацию о балансовых показателях и операциях сектора «Домашние хозяйства» с финансовыми активами и обязательствами на квартальной и ежемесячной основе с 2018 г., что позволяет оценить квартальную норму сбережений домохозяйств. Для оценки сбережений за определенный период используются данные по операциям финансовых активов и обязательств, представленных в разрезе следующих финансовых инструментов: наличная валюта, средства на счетах (включая депозиты до востребования), другие (срочные) депозиты, депозиты в банках-нерезидентах, денежные средства на брокерских счетах, долговые ценные бумаги, кредиты и займы, акции и прочие формы участия в капитале, страховые и пенсионные резервы и пенсионные накопления, дебиторская и кредиторская задолженность, средства на счетах эскроу⁸.

Для определения объема приобретенных нефинансовых активов производится оценка покупки домашними хозяйствами жилой недвижимости: до 2020 года включительно – по данным Росстата по вложениям в недвижимость, с 2022 года – по данным по дебетовым оборотам открытых в кредитных организациях счетов эскроу, в связи с тем, что раскрытие счета эскроу происходит в момент ввода объекта недвижимости в эксплуатацию⁹ и, согласно СНС, может рассматриваться в качестве покупки объекта недвижимости и отражать нефинансовую составляющую сбережений. Данные за 2021 год рассчитаны как среднее из этих двух оценок для

⁶ Приказ Росстата от 22.09.2025 № 522 «Об утверждении официальных статистических методологий формирования основных показателей, характеризующих уровень и динамику доходов населения».

⁷ Приказ Росстата от 02.07.2014 № 465 «Об утверждении Методологических положений по расчету показателей денежных доходов и расходов населения».

⁸ [Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#).

⁹ Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации», п. 6.1, ст. 15.5.

обеспечения сопоставимости значений временного ряда. Методология Росстата учитывает сделки купли-продажи по данным Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии (Росреестра), повлекшие передачу собственности физическому лицу. Оба подхода отражают приобретение недвижимости населением, но на практике данные могут отличаться друг от друга в силу временного лага между вводом жилой недвижимости в эксплуатацию и оформлением ее в собственность. Данные по покупке населением и крестьянскими (фермерскими) хозяйствами скота и птицы рассчитываются по информации Росстата на квартальной основе пропорционально структуре располагаемого дохода. Сумма финансовых и нефинансовых активов и обязательств составляет итоговый показатель сбережений населения, рассчитывается на квартальной основе.

Располагаемый доход корректируется на разницу между финансовыми сбережениями, публикуемыми Банком России в составе финансовых счетов СНС (ФС СНС) и Росстатом в составе Баланса денежных доходов и расходов населения (БДДР), которые различаются в силу методологических особенностей их формирования. К ним относятся:

- **Сбережения на вкладах.** В составе БДДР в данном показателе учитываются средства на счетах эскроу, которые не являются средствами, размещенными на вкладах и депозитах, а относятся к прочим видам требований к кредитным организациям в макроэкономической статистике – ФС СНС.
- **Сбережения в государственных и других ценных бумагах.** В составе БДДР приобретение государственных и других ценных бумаг в национальной валюте оценивается как поступление наличных денег в кассы организаций на оплату ценных бумаг за вычетом выдачи наличных денег при продаже или погашении ценных бумаг. В составе ФС СНС приобретение ценных бумаг определяется на основе данных депозитарного учета, отчетных форм финансовых организаций, данных Московской Биржи и других источников информации вне зависимости от формы расчетов¹⁰.
- **Прирост наличных денег.** Согласно методике БДДР, наличные деньги в рублях у населения рассчитываются на основе данных о поступлениях и выдаче наличных денег в кассы банка и через банкоматы. В ФС СНС наличные деньги в рублях определяются на основе данных об объеме выпущенных наличных денег за вычетом наличных денег в кассах финансовых и нефинансовых организаций, органов государственного управления и остального мира.
- **Прирост задолженности по кредитам.** В составе ФС СНС оценивается не только задолженность по кредитам перед кредитными организациями, но и задолженность по проданным кредитам (секьюритизация), а также займы, полученные от микрофинансовых организаций и прочих юридических лиц.
- **Прочие сбережения.** К прочим финансовым сбережениям в составе БДДР относятся страховые резервы по страхованию жизни и просроченная задолженность по заработной плате. В ФС СНС учитываются также денежные средства на брокерских счетах, займы, предоставленные домашними хозяйствами юридическим лицам, страховые резервы по страхованию иному, чем страхование жизни, пенсионные резервы и пенсионные накопления в негосударственных пенсионных фондах (НПФ), задолженность по покупке/продаже ценных бумаг, задолженность по аренде, по оплате налогов и услуг ЖКХ и прочая задолженность, средства на счетах эскроу.

Корректировка данных БДДР направлена на уточнение данных по расходам на конечное потребление с учетом информации об операциях с финансовыми активами и обязательствами ФС СНС. Оценка располагаемого дохода также соотносится с методикой БДДР в части определения денежных доходов населения, которая предусматривает статью «Прочие поступления» для балансировки имеющихся данных об источниках поступления доходов с фактическими объемами их использования.

¹⁰ [Методологический комментарий к публикации «Финансовые активы и обязательства сектора «Домашние хозяйства».](#)

3.3. Сезонная корректировка нормы сбережений домашних хозяйств

Сезонная корректировка показателей СНС широко применяется в международной практике. Страны Евросоюза, Великобритания, США, Канада и другие публикуют национальные счета и макроэкономические показатели с учетом сезонной корректировки с целью интерпретации текущих тенденций. Механизм сезонного сглаживания позволяет устранить систематические внутригодовые колебания, обусловленные цикличностью производственных процессов, погодными условиями и календарными эффектами, и выявить долгосрочный тренд и нерегулярные события.

Норма сбережений является соотношением агрегированных показателей и может сезонно корректироваться двумя методами: прямым или косвенным. Прямой подход предполагает устранение сезонного компонента из результирующего итогового показателя нормы сбережений. При косвенном методе в первую очередь сезонно сглаживаются компоненты, в которых присутствует сезонный фактор, а затем проводится расчет нормы сбережений. Оба метода обладают своими преимуществами и недостатками.

Преимущества прямого подхода состоят в том, что помимо устранения сезонности он позволяет снизить амплитуду колебаний нерегулярных компонентов и сделать ряд более гладким, в отличие от косвенного подхода. Это может быть важно для небольших экономик, где нерегулярные события сильнее влияют на макроэкономические показатели (IMF, 2017). Сезонный паттерн агрегированного показателя формируется путем усреднения сезонных колебаний его компонентов, что приводит к ухудшению точности оценки (так как веса компонентов и они сами могут меняться в зависимости от периода) и затруднению в интерпретации выбросов. Также во временных рядах исходных данных при применении прямого подхода могут содержаться невыявленные ошибки, которые могут быть идентифицированы и исправлены при применении косвенного метода. Прямой метод используется, если сезонные паттерны компонентов схожи между собой, а циклы тренда сильно коррелированы. В остальных случаях корректировка косвенным методом приводит к более точным оценкам. Преимуществом косвенного метода также является лучшая интерпретируемость результатов, поскольку проводится анализ каждого подкомпонента (ECB, 2000). По этим причинам корректировка индекса потребительских цен в Банке России также осуществляется косвенным методом (Сапова и др., 2018).

Для проведения сезонной корректировки сбережений домашних хозяйств использовались временные ряды по компонентам сбережений по следующим инструментам:

- наличная национальная валюта;
- наличная иностранная валюта;
- переводные депозиты в кредитных организациях;
- другие депозиты в кредитных организациях в рублях;
- другие депозиты в кредитных организациях в иностранной валюте;
- депозиты в банках-нерезидентах в иностранной валюте;
- денежные средства на брокерских счетах;
- долговые ценные бумаги;
- займы;
- акции и прочие формы участия в капитале;
- дебиторская задолженность;
- страховые резервы;
- средства на счетах эскроу;
- автокредиты в рублях;
- потребительские ссуды в рублях;
- ипотечные жилищные кредиты в рублях;
- прочие кредиты;
- требования по начисленным процентам;
- ипотечные жилищные кредиты, проданные ипотечным агентам, с учетом погашения;
- займы, полученные от микрофинансовых организаций;

- займы, полученные от прочих юридических лиц;
- кредиты и займы нерезидентов;
- кредиторская задолженность.

В результате проведения серии тестов сезонность была обнаружена в следующих рядах: наличная национальная валюта, переводные депозиты в кредитных организациях, другие депозиты в кредитных организациях в рублях, страховые резервы, автокредиты в рублях, потребительские ссуды в рублях и ипотечные жилищные кредиты в рублях¹¹. Высокая корреляция трендов наблюдается только между другими (срочными) депозитами и автокредитами. В силу отсутствия взаимозависимости у большинства инструментов, сезонная корректировка была проведена косвенным методом путем сглаживания показателей, у которых присутствует сезонный паттерн. Информация о вложениях домашних хозяйств в данные финансовые инструменты публикуется на ежемесячной основе, поэтому для повышения качества моделей, сезонно корректировались месячные ряды и впоследствии суммировались в квартальные.

Существует несколько подходов к сезонной корректировке динамических рядов балансов и операций СНС. Статистическое бюро Канады (Statistics Canada, 2018) и Банк Англии¹² применяют подход на основе сезонной корректировки остатков за вычетом накопленных других изменений. Более упрощенный метод корректировки использует Банк Италии (Di Paolo, Liberati, 2024): сезонно скорректированная операция определяется как разница сезонно скорректированных балансов за вычетом сезонно скорректированных других изменений. Европейский центральный банк (ЕЦБ) проводит сезонную корректировку операций напрямую (Manna, Peronaci, 2003).

Для сезонной корректировки операций использовался подход, который предполагает корректировку остатков и накопленных других изменений, а затем расчет операций по формуле горизонтальной балансировки СНС. Корректировка проводилась в несколько этапов.

Шаг 1. Сезонная корректировка накопленных других изменений.

$$U(OC)_T^{SA} = f_{X13}(U(OC)_T), \quad (2)$$

$$OC_t = R_t + OCVA_t, \quad (3)$$

где $U(OC)_T = OC_1 + \dots + OC_{t-1} + OC_t$ – накопленные другие изменения, включающие в себя валютную и рыночную переоценку, а также другие изменения в объеме финансовых активов и обязательств на дату T ; R_t – валютная и рыночная переоценка финансовых активов и обязательств за период $(T-1; T)$; $OCVA_t$ – другие изменения в объеме финансовых активов и обязательств за период $(T-1; T)$. В случае если сезонно корректируются ряды в национальной валюте, то $OC_t = OCVA_t$. С целью исключения не связанных с операциями потоков из балансовых рядов, изменения рассматриваются накопленным итогом.

Шаг 2. Сезонная корректировка балансов за вычетом накопленных других изменений.

$$S_T^{SA'} = f_{X13}(S_T - U(OC)_T), \quad (4)$$

где $S_T^{SA'}$ – сезонно скорректированный баланс за вычетом накопленных других изменений.

¹¹ Тест Краскела – Уоллиса, тест Фридмана, F-тест для оценки значимости периода как регрессора, анализ периодограмм и авторегрессионных спектров.

¹² [Bank of England](#).

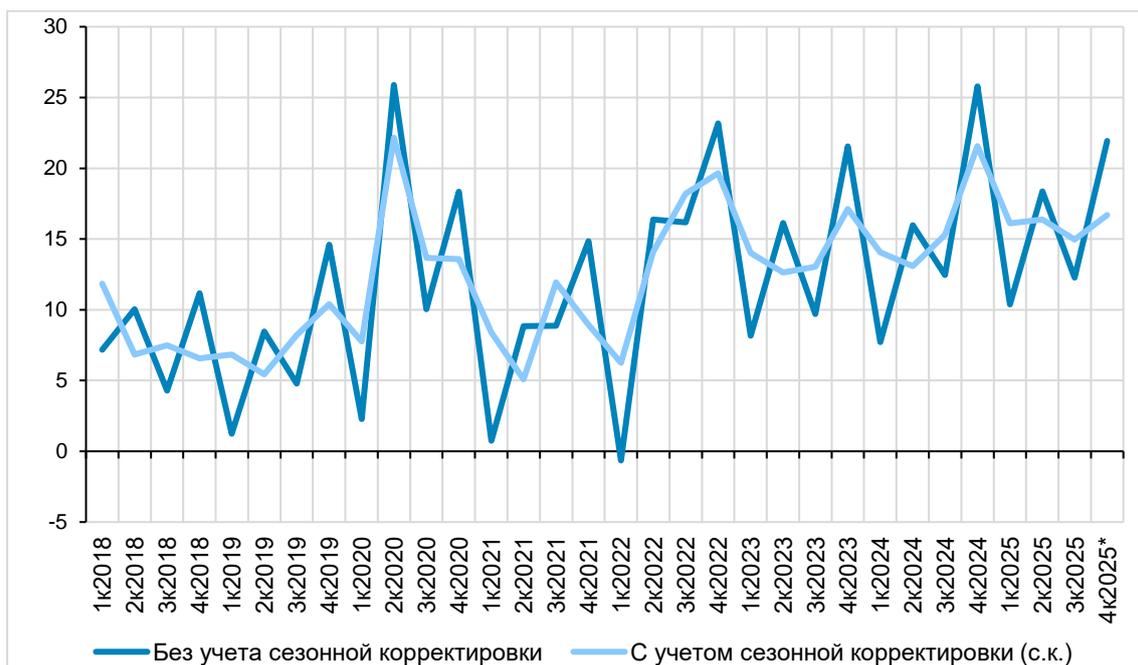
Шаг 3. Определение сезонно скорректированной операции.

$$TR_t^{SA} = S_T^{SA'} - S_{T-1}^{SA'} \quad (5)$$

где TR_t^{SA} – операция с учетом сезонной корректировки.

Располагаемый доход рассчитывается как разница между денежными доходами по данным Росстата и оценкой по обязательным платежам и разнообразным взносам, а также корректировкой на финансовую часть сбережений по данным Банка России. В связи с большим количеством оценочных значений, сезонная корректировка располагаемого дохода проводилась прямым методом. Спецификации сезонной корректировки приведены в приложении 1. Динамика нормы сбережений с сезонной корректировкой представлена на рис.2.

Рисунок 2. Динамика нормы сбережений российских домашних хозяйств, %



*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.

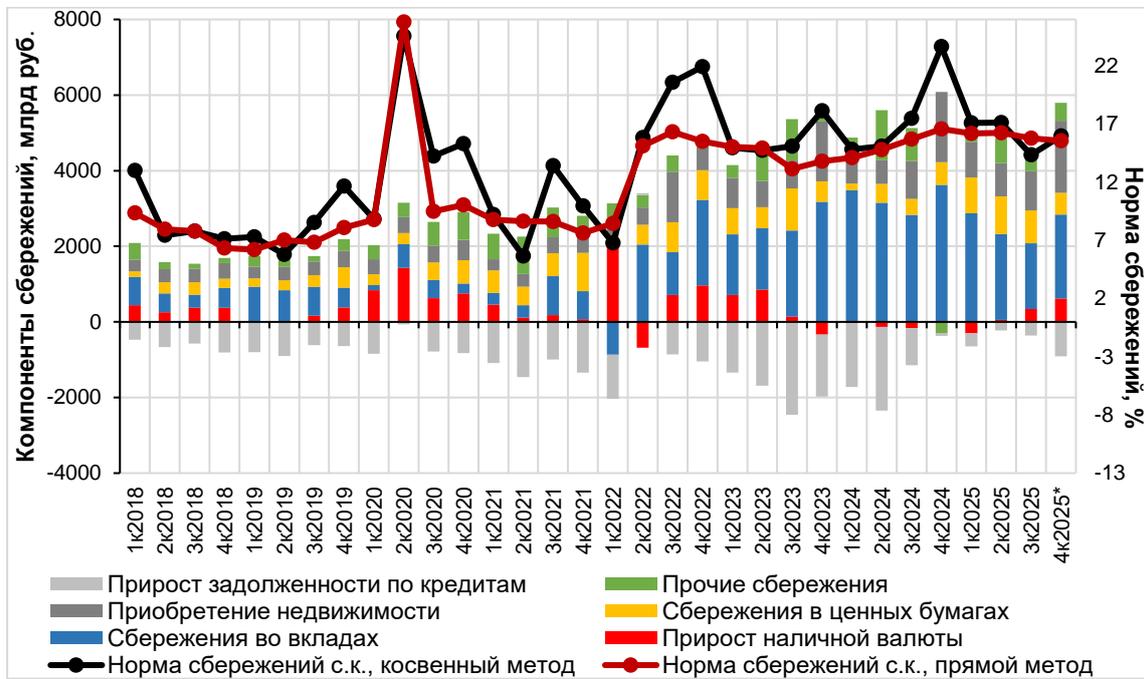
Источник: расчеты авторов.

Норма сбережений с сезонной корректировкой косвенным методом лучше отражает экономические шоки последних лет (рис. 3). Например, в июле 2021 г. на фоне ужесточения условий программы льготной ипотеки, а также повышения ключевой ставки, в III квартале 2021 произошел рост сбережений населения, что подтверждается динамикой нормы сбережений с сезонной корректировкой косвенным методом. В IV квартале 2022 г. также наблюдается разнонаправленная динамика показателя в зависимости от подхода к сглаживанию. Косвенный метод отражает увеличение нормы сбережения на фоне роста располагаемого дохода при незначительной положительной динамике уровня потребления. Прямой метод, напротив, приводит к снижению показателя нормы сбережений. В III квартале 2023 г. произошел существенный рост ключевой ставки (+5,5 п.п., с 7,5% до 13%), и, как следствие, рост вложений населения в депозиты. На фоне волатильности курса рубля и анонсирования увеличения первоначального взноса по программам господдержки, наблюдались высокие темпы роста обязательств по ипотеке и вместе с тем, увеличение активов за счет рекордного роста средств на счетах эскроу. При таких условиях косвенный метод сезонной корректировки показывает рост показателя нормы сбережений, а прямой – снижение. Подробнее см. приложение 2.

Таким образом при применении прямого метода сезонного сглаживания теряется важная часть информации, касающаяся изменений сберегательного поведения домашних хозяйств. Косвенный метод корректировки учитывает сезонный паттерн каждой компоненты, что

позволяет качественнее интерпретировать результаты, например, рост показателя нормы сбережений при ужесточении параметров денежно-кредитной политики или изменении условий льготного кредитования.

Рисунок 3. Сравнение подходов к сезонной корректировке нормы сбережений домашних хозяйств, %



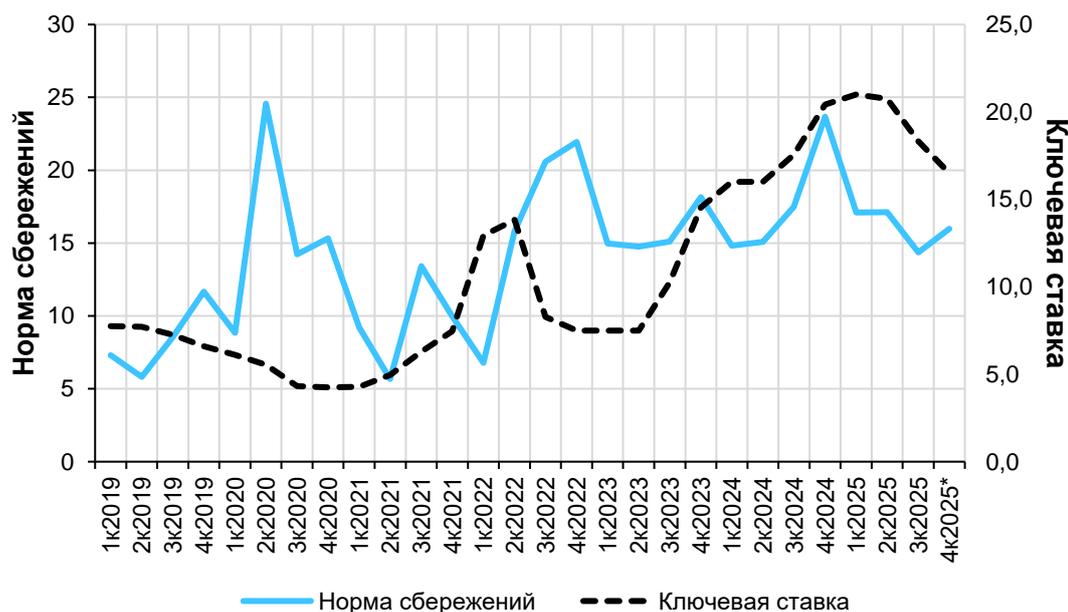
*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
Источник: расчеты авторов.

4. Анализ динамики нормы сбережений домашних хозяйств. Международные сопоставления

В России укрепление сберегательных мотивов приходится на периоды международных кризисов (рис. 4). Рост нормы с 9 до 25% непосредственно связан с началом пандемии COVID-19 и общим ограничением потребления. Домашние хозяйства реализовывали отложенное потребление после снятия локдауна в 2021 г., что сопровождалось падением показателя нормы сбережений до рекордно низкого уровня (5%). Аналогичные тенденции наблюдались и в других странах в этот период.

Последующее восстановление сменяется новым шоком в первой половине 2022 г., где норма сбережений достигает 21%, что сопоставимо со значением в период пандемии. Снижение ключевой ставки, направленное на нивелирование экономических последствий возникшего кризиса, понижает норму до 15%. Дальнейшее повышение ключевой ставки приводит к естественному росту нормы через 2–3 квартала за счет повышенной доходности финансовых инструментов и роста цены заимствований, стимулирующих домашние хозяйства к накоплению. В связи с этим в структуре финансовых активов депозиты занимают наибольшую долю как наиболее ликвидный финансовый инструмент с высокой доходностью, в то время как объем наличной валюты у населения, напротив, начинает снижаться (рис. 5). В таких условиях норма достигает 20,4%. В IV квартале 2025 г. норма сбережений, по предварительным оценкам, составляет 16%.

Рисунок 4. Динамика квартальной нормы сбережений и ключевой ставки Банка России, %

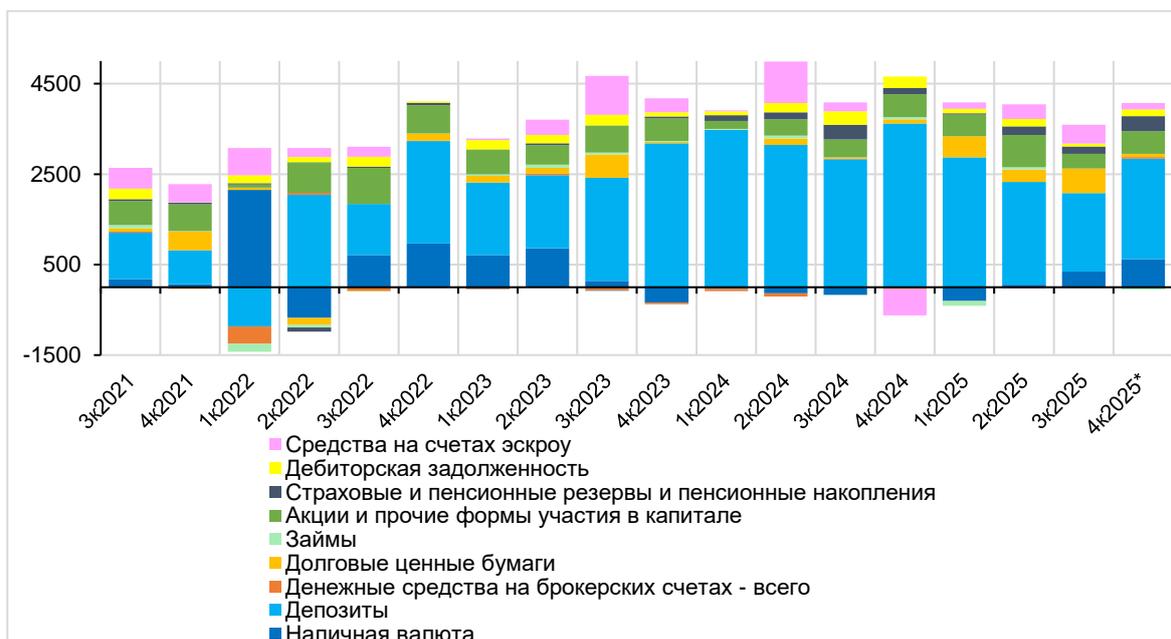


*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.

Источник: составлено авторами по данным Банка России.

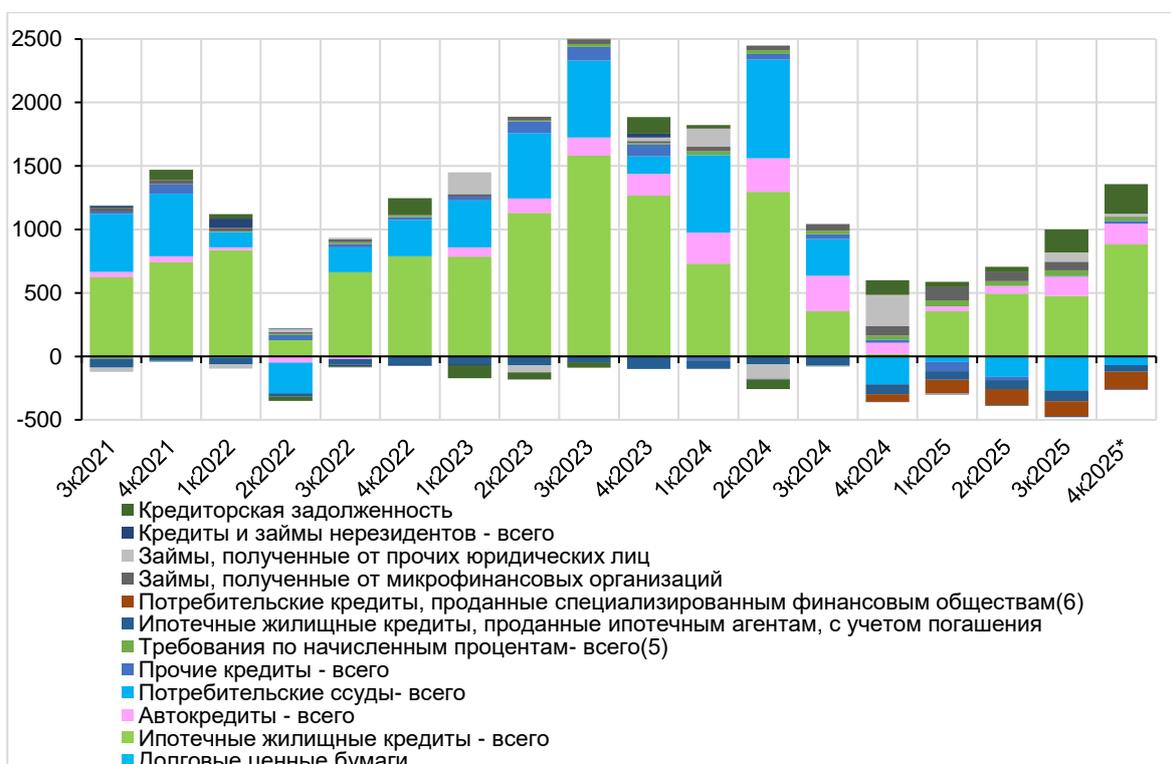
Во второй половине 2024 г. отмечено снижение кредитования. За последний год темпы роста ипотечных жилищных кредитов и автокредитов замедлился более чем в два раза, а портфель потребительских кредитов начиная с IV квартала 2024 г. и вовсе сокращался (рис. 6). Однако в IV квартале 2025 г. вслед за снижением ключевой ставки и анонсированием ужесточения условий «Семейной ипотеки» отмечен рост ипотечного кредитования.

Рисунок 5. Структура операций с финансовыми активами с.к., млрд рублей



*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
 Источник: составлено авторами по данным Банка России.

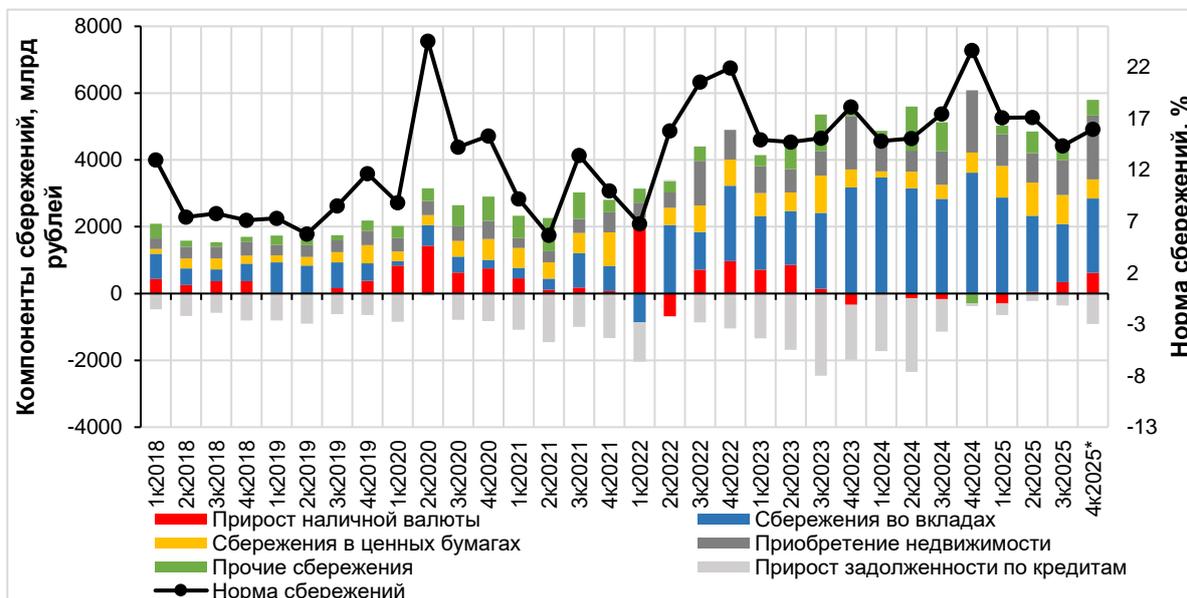
Рисунок 6. Структура операций с финансовыми обязательствами с.к., млрд рублей



*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
 Источник: составлено авторами по данным Банка России.

Рост показателя нормы сбережений в IV квартале 2025 г. обусловлен ростом сбережений во вкладах и наличной валюте, а также увеличением объемов сдачи объектов жилой недвижимости (рис. 7).

Рисунок 7. Структура сбережений домашних хозяйств с.к. и норма сбережений с.к.

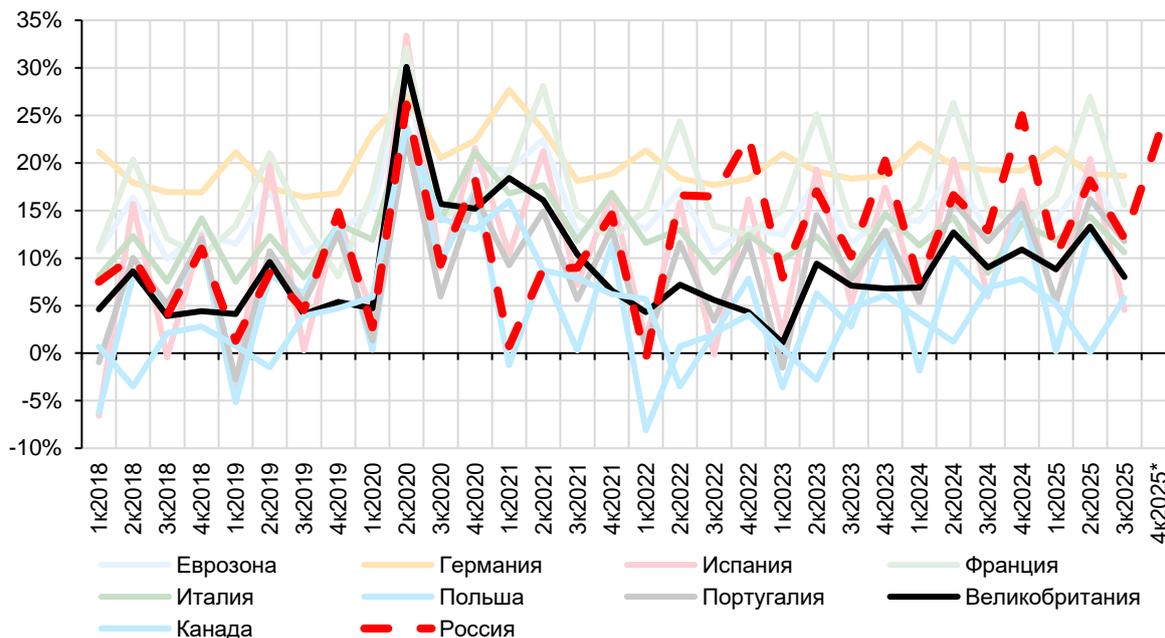


*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
Источник: Банк России, расчеты авторов.

Ниже приведена динамика квартальной нормы сбережений для стран Евросоюза (Eurostat, 2025), а также для Канады (Statistics Canada, 2025), Великобритании (ONS, 2025) и России (рис. 8). Показатель нормы сбережений подвержен сезонности, что связано с индивидуальными для каждой из стран факторами. В южно-европейских странах (Испания, Италия и Португалия) норма сбережений предсказуемо увеличивается каждый II и IV квартал, колеблясь вокруг слаборастущего тренда (около 10%). Подобная динамика формируется под влиянием летнего туристического сезона и зимних праздников, в период которых увеличивается доход и укрепляются потребительские настроения населения, что ведет к более дискреционному потреблению. Аналогичная ситуация наблюдается в Польше.

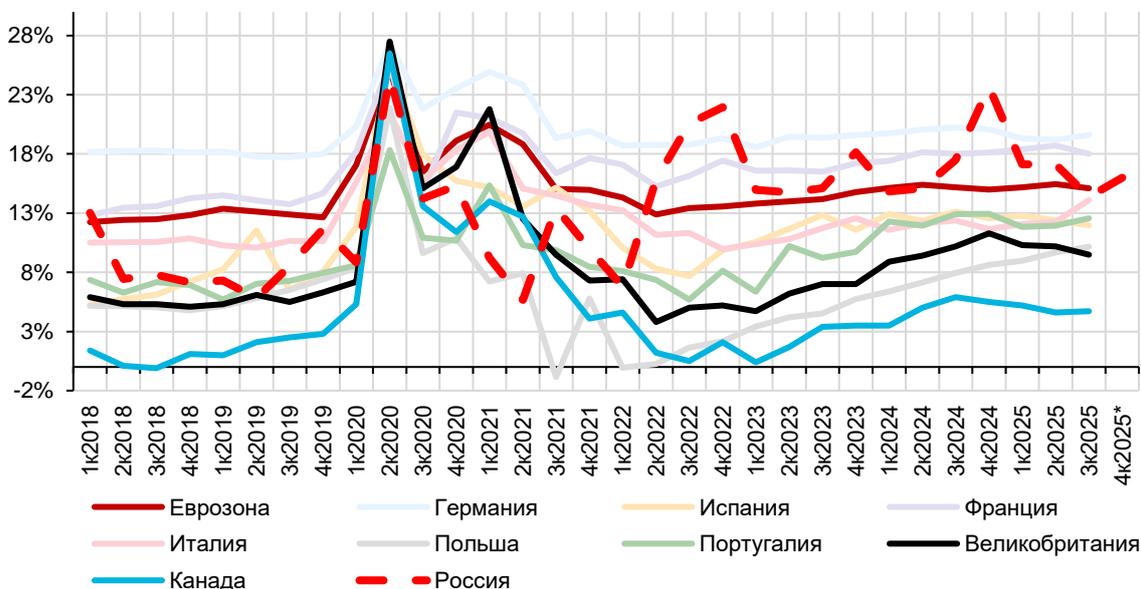
Во Франции и Германии норма сбережений имеет характерный спад во второй половине года и подъем каждый второй и первый квартал, соответственно. В Канаде наблюдается обратная динамика, где норма сбережений стабильно падает каждый II квартал, характеризуя наиболее выраженное потребление в летний период. В Великобритании, как и в России, норма сбережений более волатильна в сравнении с другими странами, демонстрируя более активное наращивание сбережений на черный день в периоды кризиса.

Рисунок 8. Динамика квартальной нормы сбережений без сезонной корректировки



*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
 Источники: Банк России, Росстат, Евростат, Статистическое бюро Канады, Национальная статистическая служба Великобритании, расчеты авторов.

Рисунок 9. Динамика квартальной нормы сбережений с сезонной корректировкой



*Данные за IV квартал 2025 г. предварительные.
 Источники: Банк России, Росстат, Евростат, Статистическое бюро Канады, Национальная статистическая служба Великобритании, расчеты авторов.

Для оценки текущих тенденций сберегательного поведения домашних хозяйств в рассматриваемых странах норма сбережений анализируется с учетом сезонной корректировки

(рис. 9). Посредством удаления повторяющихся внутригодовых колебаний и календарного эффекта сезонная корректировка помогает выявить основной тренд. Данные наглядно демонстрируют более высокую норму сбережений, укрепившуюся среди домашних хозяйств Германии на фоне других стран еврозоны и более низкую среди южно-европейских стран и Польши (Mierzejewski, Szczurek, 2025).

Во всех наблюдаемых странах за рассматриваемый период пик нормы сбережений приходится на II квартал 2020 г., что связано с ограничительными мерами и снижением потребления во время пандемии COVID-19. Постковидный период характеризуется резким падением нормы сбережений, связанным с реализацией отложенного потребления и укреплением потребительских настроений. Динамика нормы сбережений за последний год растет за счет увеличения финансовой подушки безопасности на фоне общей геополитической нестабильности (Ху, 2023).

5. Заключение

В аналитической записке систематизируется методология оценки нормы сбережений российских домашних хозяйств с приведением соответствующих результатов. В IV квартале 2025 г. норма сбережений домашних хозяйств с учетом сезонной корректировки составила 16%, что сопоставимо с уровнем аналогичного показателя в странах еврозоны. Сравнительный анализ нормы сбережений разных стран показал, что в периоды кризиса пандемии Covid-19 домохозяйства были склонны накапливать активы по причине ограничительных мер, тем самым увеличивая норму сбережений до рекордных значений. Постковидный период для большинства стран характеризуется реализацией отложенного потребления. Также приводится подробный алгоритм сезонной корректировки компонентов сбережений. Продемонстрировано, что косвенный метод сезонной корректировки лучше реагирует на изменение экономических условий и качественнее интерпретирует тенденции сберегательного поведения домашних хозяйств.

Литература

- Сапова А. и др. Обзор методологических особенностей сезонной корректировки индекса потребительских цен в Банке России // Серия докладов об экономических исследованиях Банка России. 2018. № 33.
- Di Paolo, S., Liberati, D. (2024). Seasonal Adjustment of Credit Time Series in the Bank of Italy. *Bank of Italy Occasional Paper*, No. 835.
- ECB (2000) Seasonal Adjustment of Monetary Aggregates and HICP for the Euro Area. August. p. 93
- ESS (2024) Guidelines on Seasonal Adjustment/ Eurostat, Manuals and guidelines. *Luxembourg: Publications Office of the European Union: European Statistical System*. p. 48.
- Eurostat (2025). Eurostat database. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nasq_10_ki_custom_18417510/default/table
- Hicks J. (1939). Value and Capital. London: *Oxford University Press*.
- IMF (2017). Quarterly National Accounts Manual. P. 158.
- IMF (2008). System of National Accounts (European Commission, United Nations, Organization for Economic Cooperation and Development, International Monetary Fund, World Bank).
- Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money.
- Leontiew W.W. (2007). Environmental Repercussions and the Economic Structure: An Input-Output Approach, this REVIEW. Vol. 52. pp. 262–271.
- Manna, M., Peronaci, R. (2003). Seasonal Adjustment. *European Central Bank*, Frankfurt am Main P. 163.
- Marshall, A. (1890). Principles of Economics. Macmillan, London.
- Mierzejewski, M., Szczurek, J. (2025). European Household Saving Dynamics: Under Inflation and Post-Pandemic Shocks. *Journal of Banking and Financial Economics*. pp. 70–82.
- ONS (2025). Office for National Statistics database. <https://www.ons.gov.uk/economy/grossdomesticproductgdp/timeseries/dg5h/bb>
- Statistics Canada (2018). Seasonal adjustment of stocks and flows in the Financial and Wealth Accounts: towards an integrated approach. P. 10. <https://www150.statcan.gc.ca/n1/en/pub/13-605-x/2018001/article/54972-eng.pdf?st=Rwe-7k8A>
- Statistics Canada (2025). Statistics Canada database. <https://www150.statcan.gc.ca>
- Stone, R. (1951). Functions and Criteria of a System of Social Accounting. *Income and Wealth*
- Xu, C. (2023). Do households react to policy uncertainty by increasing savings? *Economic Analysis and Policy*.

Приложение 1

Спецификации сезонной корректировки

Операции сектора «Домашние хозяйства» с финансовыми активами и обязательствами рассчитываются с использованием сезонно скорректированных балансов за вычетом накопленных других изменений.

Наименование ряда	Наличная национальная валюта	Переводные депозиты в кредитных организациях	Другие депозиты в кредитных организациях в рублях	Страховые резервы	Ипотечные жилищные кредиты в рублях	Автокредиты	Потребительские ссуды	Располагаемый доход
Выборка	01.01.2018-01.01.2026	01.02.2008–01.01.2026	01.01.2018-01.01.2026	01.01.2018-01.01.2026	01.01.2018-01.01.2026	- 01.01.2018-01.01.2026	01.01.2018-01.01.2026	01.04.2013-01.01.2025
Трансформация	none	log	log	log	log	log	log	log
Национальный календарь	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ
Выбросы	TC (01-03-2022) TC (01-05-2022)	AO(01-09-2008) LS(01-11-2008) LS(01-01-2009) LS(01-01-2015) AO(01-01-2016) TC(01-03-2018) AO(01-11-2018) LS(01-04-2022) LS(01-07-2022) AO(01-01-2023)	TC (01-03-2022) LS (01-04-2022) LS (01-07-2022) AO (01-08-2022) TC (01-10-2022) AO (01-10-2024)	TC (01-05-2022) AO (01-12-2022) AO (01-10-2024) LS (01-02-2025) AO (01-03-2025)	AO (01-01-2019) TC (01-04-2022) LS (01-01-2023) AO (01-07-2024)	AO (01-04-2020) AO (01-12-2020) LS (01-03-2022) LS (01-10-2024)	AO (01-04-2020) AO (01-03-2022) LS (01-05-2022) LS (01-01-2024) LS (01-12-2024) LS (01-01-2025)	LS (01-07-2020)
Модель ARIMA	(1,1,0)(1,1,1)	(2 1 1)(0 1 1)	(1,1,0)(0,1,1)	(1,1,1)(1,0,0)	(1,1,0)(0,1,1)	(1,1,0)(0,1,1)	(0,2,0)(1,0,1)	(0,1,1)(0,1,1)

Приложение 2

Значение нормы сбережений домашних хозяйств, %

	Норма сбережений без с.к.	Норма сбережений с.к., косвенный метод	Норма сбережений с.к., прямой метод
1к2018	7,5	13,0	9,4
2к2018	10,1	7,4	8,0
3к2018	4,0	7,8	7,8
4к2018	11,0	7,1	6,4
1к2019	1,3	7,3	6,2
2к2019	8,5	5,8	7,0
3к2019	4,5	8,5	6,8
4к2019	14,8	11,7	8,1
1к2020	2,7	8,9	8,8
2к2020	26,2	24,6	25,8
3к2020	9,3	14,2	9,5
4к2020	18,3	15,3	10,0
1к2021	0,7	9,2	8,8
2к2021	8,9	5,7	8,6
3к2021	9,0	13,4	8,6
4к2021	14,6	10,0	7,6
1к2022	-0,6	6,8	8,5
2к2022	16,6	15,8	15,1
3к2022	16,5	20,6	16,3
4к2022	22,9	21,9	15,5
1к2023	7,9	15,0	15,0
2к2023	17,0	14,8	14,9
3к2023	10,1	15,1	13,2
4к2023	20,3	18,2	13,8
1к2024	7,4	14,8	14,1
2к2024	16,6	15,1	14,8
3к2024	12,9	17,5	15,7
4к2024	25,0	23,7	16,6
1к2025	10,2	17,1	16,2
2к2025	18,2	17,1	16,2
3к2025	12,1	14,4	15,8
4к2025*	22,9	16,0	15,6

*Данные за IV квартал 2025 предварительные.
Источник: расчеты авторов.