

УДК 336.76 / 336.72
DOI: 10.25806/uu-6544

ТРАНСФОРМАЦИОННАЯ СПОСОБНОСТЬ ИНСТРУМЕНТОВ ДОЛГОСРОЧНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ ГРАЖДАН: КОНЦЕПТУАЛИЗАЦИЯ И МОДЕЛЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ

М.О. Самсонкин

Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова, Москва, email: 8937419@gmail.com

Аннотация. Статья посвящена теоретико-методическому обоснованию механизмов трансформации сбережений населения в долгосрочные инвестиции в условиях структурной перестройки российской экономики. Автором критически переосмыслен традиционный календарный подход к классификации долгосрочных пассивов, игнорирующий правовые особенности финансовых договоров (в частности, безусловное право отзыва вклада физическим лицом согласно ст. 837 ГК РФ). Введено и концептуализировано понятие «институциональное связывание ликвидности», отражающее контрактные и регуляторные барьеры, препятствующие досрочному изъятию капитала. На этой основе разработана оригинальная мультипликативная модель оценки институциональной трансформационной способности финансовых инструментов (), объединяющая контрактный горизонт удержания средств, экономическую стоимость досрочного выхода и коэффициент инвестиционной направленности структуры активов. В ходе эмпирической апробации модели и проведения сценарного анализа чувствительности на данных Банка России доказано, что банковские депозиты и открытые ПИФы обладают нулевой трансформационной способностью (). Установлено институциональное превосходство Программы долгосрочных сбережений и ИИС-3. Выявлен структурный дисбаланс ПДС: высокий горизонт удержания капитала нивелируется избыточной концентрацией активов НПФ в государственных облигациях, что требует регуляторного стимулирования перетока ресурсов в корпоративный сектор.

Ключевые слова: долгосрочные сбережения, трансформация сбережений, институциональное связывание ликвидности, депозитный навес, Программа долгосрочных сбережений, ИИС-3, банковские вклады, инвестиции в основной капитал, институциональные инвесторы.

TRANSFORMATIONAL CAPACITY OF INSTRUMENTS FOR LONG-TERM SAVINGS OF CITIZENS: CONCEPTUALIZATION AND INSTITUTIONAL ASSESSMENT MODEL

M.O. Samsonkin

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, e-mail: 8937419@gmail.com

Abstract. The article provides a theoretical and methodological framework for evaluating the mechanisms that channel household savings into long-term capital investments amid the structural transformation of the Russian economy. The author challenges the conventional calendar-based approach to defining long-term savings, which neglects contract-specific and legal constraints, such as the statutory right of individuals to withdraw deposits on demand under Article 837 of the Civil Code of the Russian Federation. To address this limitation, the concept of “institutional liquidity binding” is introduced. Building on this concept, the author proposes a novel multiplicative assessment model of the transformational capacity of financial instruments (). The model synthesizes three parameters: the contractual horizon of commitment, the financial cost of early termination, and the asset allocation investment coefficient. Empirical testing and scenario sensitivity analysis based on Bank of Russia data demonstrate that bank deposits and open-ended mutual funds exhibit zero transformational capacity (). Conversely, the Long-Term Savings Program (PDS) and third-generation Individual Investment Accounts (IIA-3) exhibit significant institutional advantage. The study identifies a structural imbalance in PDS: its high retention horizon is undermined by the conservative allocation of pension reserves into sovereign debt, highlighting the need for regulatory incentives to foster corporate capital formation.

Keywords: long-term savings, savings-to-investment transformation, institutional liquidity binding, deposit overhang, Long-Term Savings Program, individual investment accounts, bank deposits, capital investment, institutional investors.

Дата поступления статьи в редакцию: 01.08.2026

Дата принятия статьи в печать: 28.09.2026

Введение

Структурная адаптация российской экономики к внешнеэкономическим ограничениям и сужение возможностей внешнего фондирования обуславливают объективную необходимость опоры на внутренние источники капиталообразования. Реализация масштабных проектов модернизации инфраструктуры и технологического суверенитета требует притока финансовых ресурсов с длительными сроками окупаемости.

Доля инвестиций в основной капитал от ВВП за период 201-2025 гг представлена на рисунке 1.

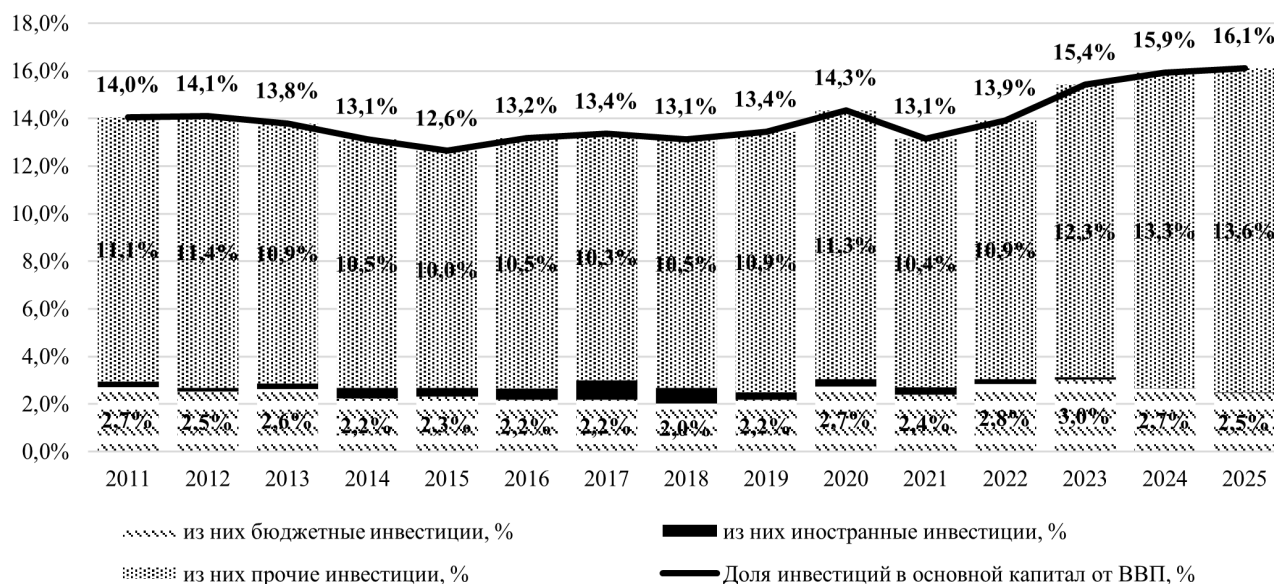


Рис. 1. Доля инвестиций в основной капитал от ВВП (в текущих ценах), %.

Источник: составлено автором при использовании [1].

Вместе с тем в системе макроэкономического финансирования наблюдается трансформация традиционных инвестиционных каналов. Государственный бюджет ориентирован преимущественно на исполнение стабилизирующих и социальных обязательств, в силу чего доля прямых бюджетных средств в структуре инвестиций в основной капитал в последние годы не демонстрирует тенденции к опережающему росту. В свою очередь, корпоративный сектор (в условиях сохранения жесткой денежно-кредитной политики Банка России) сталкивается с возросшей стоимостью долгового финансирования. По данным официальной статистики, динамика инвестиций в основной капитал в первой половине 2026 г. продемонстрировала существенное охлаждение (спад за I полугодие 2026 г. составил 9,9% в годовом выражении к соответствующему периоду предыдущего года) [1]. При этом совокупная доля инвестиций в основной капитал в ВВП РФ на протяжении длительного времени сохраняется в диапазоне 13-16%, что сдерживает выход на целевой ориентир ускоренного развития (25% ВВП и выше).

В сложившихся условиях одним из крупнейших потенциальных источников внутреннего долгосрочного финансирования выступают накопления сектора домашних хозяйств. Повышение привлекательности процентных ставок обусловило быстрый рост остатков на счетах граждан: во второй половине 2026 г. совокупный объем средств физических лиц в банковской системе превысил 70 трлн руб. Динамику объема средств на депозитах демонстрирует рис. 2.

Однако приток средств населения в кредитные организации не трансформируется автоматически в долгосрочные капитальные вложения. Формируется институциональный феномен, условно обозначаемый в настоящей статье как «депозитный навес», — концентрация значительного объема финансовых активов домохозяйств в банковских счетах и вкладах при недостаточной степени их институционального связывания с финансированием нефинансового сектора. По данным Росстата, кредиты банков обеспечивают лишь около 12-14% (данные 2024-2025 гг.) совокупных источников финансирования инвестиций в основной капитал [1], что отражает сохраняющееся расхождение ex-ante мотивов сбережения населения и инвестиционных потребностей предприятий [3].

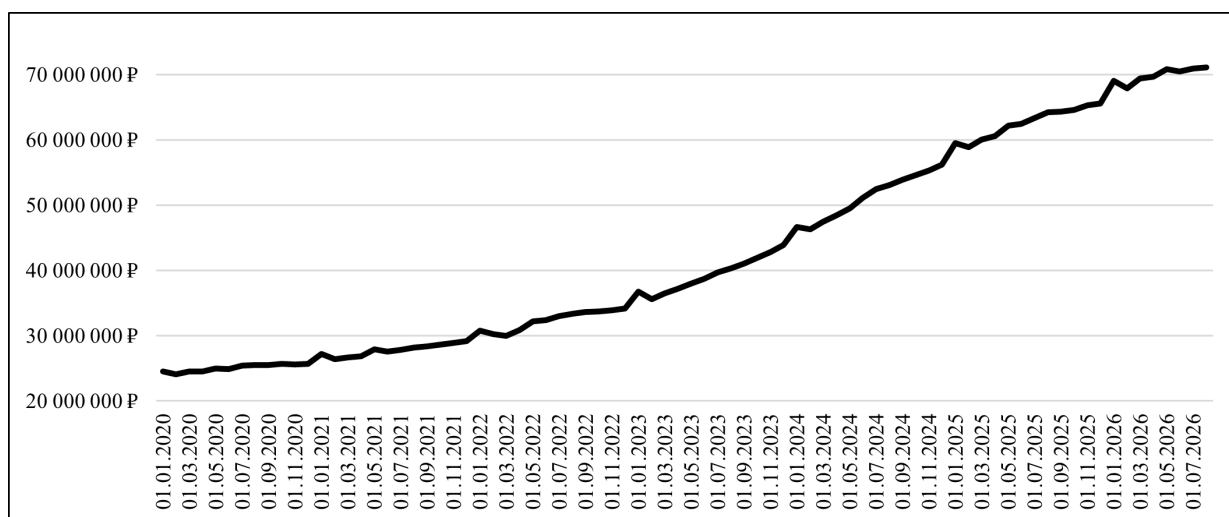


Рис. 2. Вклады (депозиты) и другие привлеченные средства физических лиц (с учетом счетов эскроу) в рублях, млн руб.

Источник: [2].

Цель исследования

Цель настоящего исследования — разработать теоретико-методический подход к оценке способности розничных финансовых инструментов связывать сбережения населения и направлять их в инвестиционный контур на основе формализации критериев их трансформационной способности ().

Результаты исследования

Прежде всего, необходимо провести теоретический обзор и разработать понятийный аппарат. Теоретический базис исследования сбережений домашних хозяйств формировался по мере усложнения предпосылок о рациональности экономических агентов:

- 1) *кейнсианская традиция*: в модели Дж. М. Кейнса сбережения определяются через взаимосвязь располагаемого дохода и потребительских расходов, при этом склонность к потреблению задает величину текущих сбережений () [3]. Кейнс акцентировал мотив предосторожности, однако данная модель ориентирована на анализ текущих макроэкономических потоков, а не институционального качества трансформации накопленных фондов в капитал;
- 2) *межвременной выбор и гипотеза жизненного цикла*: Ф. Модильяни и Р. Брумберг концептуализировали сбережения как инструмент выравнивания потребления во времени, связывая накопление активов в трудоспособном возрасте с необходимостью финансирования декумуляции после выхода на пенсию [4]. В базовой формулировке модель предполагает высокую эластичность замещения потребления во времени, что на развивающихся рынках лимитировано институциональной средой;
- 3) *поведенческий подход*: в работах Р. Талера и Х. Шефрина доказано, что ключевым барьером формирования долгосрочных накоплений выступает межвременная несогласованность решений (внутренний конфликт между сиюминутными импульсами и стратегическим планированием) [5]. Индивиду требуются внешние институциональные механизмы связывания (commitment devices), ограничивающие спонтанное изъятие капитала.
- 4) *теория финансового посредничества и ликвидности*: фундаментальные работы Д. Даймонда и П. Дибвига раскрыли природу трансформации сроков банками, одновременно доказав имманентную уязвимость кредитных институтов перед риском внезапного изъятия депозитов до востребования [6].

В отечественных исследованиях финансового рынка (Т.П. Николаева [7], Ю.Ю. Фионова [8], К.В. Криничанский [9], Е.А. Звонова [10]) подчеркивается ключевая роль институциональных посредников в мобилизации ресурсов. Однако в прикладных работах до сих пор преобладает календарный подход, при котором долгосрочными признаются любые инструменты со сроком размещения свыше 1 года или 3–5 лет.

Методическая ограниченность календарного подхода заключается в игнорировании правовых и институциональных условий функционирования финансовых контрактов:

- *правовой режим отзыва*: согласно п. 2 ст. 837 Гражданского кодекса РФ, гражданин вправе в любое время потребовать возврата вклада, а условие договора об отказе от этого права является ничтожным. Следовательно, банковский депозит физического лица де-юре и с позиций пруденциального регулирования ликвидности обладает нулевой степенью контрактного связывания капитала. Досрочный отзыв ведет лишь к потере процентной надбавки, но не налагает институционального барьера на возврат основной суммы;
- *риск обратной трансформации ресурсов*: финансовые институты, привлекающие средства на длительный срок (например, негосударственные пенсионные фонды), под воздействием пруденциальных нормативов и требований безубыточности нередко размещают пассивы в краткосрочные банковские депозиты или государственные долговые бумаги [8,11]. В результате возникает риск обратной трансформации долгосрочных ресурсов в краткосрочную ликвидность банковского сектора.

Следовательно, формальный срок финансового инструмента не тождественен его инвестиционной роли. Определяющим признаком выступает институциональный механизм удержания средств, названный в настоящем исследовании *институциональным связыванием ликвидности* — закрепленная нормативно-правовыми актами и контрактными условиями совокупность регуляторных правил и финансовых стимулов, повышающих экономическую стоимость досрочного изъятия средств и тем самым обеспечивающих стабильность нахождения финансового ресурса в распоряжении финансовой системы.

На этой основе содержание исследуемой экономической категории сформулировано следующим образом: **долгосрочные сбережения граждан** — форма финансовых сбережений домашних хозяйств, характеризующаяся длительным экономически значимым горизонтом размещения и наличием институционального механизма связывания ликвидности, обеспечивающего возможность последующей трансформации аккумулированного ресурса посредством финансового посредничества в различные виды инвестиционных активов.

Концептуально данную категорию целесообразно представить в виде многокритериальной функциональной зависимости:

$$LS = f(T, L, R, Y, P, I)$$

- где: T — институционально закрепленный горизонт обязательств;
 L — нормативный режим ограничений текущей ликвидности;
 R — допустимый уровень риска;
 Y — чистая реальная доходность за вычетом комиссионных издержек;
 P — степень институциональной защиты номинала;
 I — направленность ресурса на расширенное воспроизводство капитала.

Для сравнительного анализа финансовых инструментов предложен **интегральный индекс институциональной трансформационной способности розничного контракта** (TC_i). Модель оценивает потенциал конкретного розничного контракта по формированию устойчивого пассива и его направлению в инвестиционный контур.

Спецификация модели имеет мультипликативный вид:

$$TC_i = \tau_i^{contract} \times \kappa_i^{exit} \times \theta_i^{alloc}$$

- где: $\tau_i^{contract} \in [0;1]$ — коэффициент контрактного горизонта связывания средств;
 κ_i^{exit} — коэффициент институционального барьера (стоимости) досрочного выхода;
 $\theta_i^{alloc} \in [0;1]$ — коэффициент потенциальной инвестиционной направленности структуры активов.

Мультипликативная форма выбрана не как единственно возможная математическая спецификация, а как способ отразить комплементарность трех институциональных условий: низкое значение любого из компонентов ограничивает совокупный результат независимо от высоких значений остальных. Принцип конъюнктивной оценки задает штраф за неполноту институционального механизма ($TC_i \rightarrow 0$, если хотя бы один из параметров стремится к нулю).

Проведем нормативно-методическую параметризацию компонентов модели и калибровку на некоторых популярных инструментах сбережений граждан.

1. Коэффициент контрактного связывания (τ_i^{contract}):

$$\tau_i^{\text{contract}} = \min\left(1; \frac{T_i^{\text{contract}}}{T^*}\right)$$

где τ_i^{contract} — минимальный нормативный срок нахождения средств внутри инструмента, требуемый для выполнения базовых условий контракта (в годах).

Методическое допущение: в качестве нормирующего горизонта T^* автором принят 15-летний период, соответствующий одному из установленных законодательством оснований назначения периодических выплат по договору Программы долгосрочных сбережений — ПДС (ст. 36.40 Федерального закона № 75-ФЗ). Выбор данного значения является методическим допущением автора, отражающим институционально закрепленный горизонт сберегательных программ в РФ, и не трактуется как универсальный законодательный норматив долгосрочности.

Для банковских вкладов в силу ст. 837 ГК РФ контрактное связывание тела вклада отсутствует ($\tau_{\text{dep}}^{\text{contract}} = 0$).

Для открытых ПИФ акций юридически закрепленный горизонт удержания равен нулю ($\tau_{\text{PIF}}^{\text{contract}} = 0$). Фактический средний срок владения паями (по данным Банка России — 1,1 года [12]) рассматривается отдельно как поведенческая характеристика, а не контрактное условие.

Для ИИС-3 минимальный срок, определяющий право на налоговые преференции, составляет 5 лет (в 2024–2026 гг.) с последующим повышением до 10 лет к 2031 г. (ст. 219.2 НК РФ) [13]:

$$\tau_{\text{IIS-3}}^{\text{contract}} = 5/15 \approx 0,33.$$

Для ПДС базовый горизонт составляет 15 лет:

$$\tau_{\text{PDS}}^{\text{contract}} = 15/15 = 1,0$$

(с нормативной альтернативой достижения возраста 55 лет для женщин и 60 лет для мужчин).

2. Коэффициент институционального барьера досрочного выхода (κ_i^{exit}).

Параметр отражает относительную величину финансовых потерь вкладчика при досрочном прекращении участия в программе в стандартизированном сценарии (за исключением досрочного погашения вследствие форс-мажоров):

$$\kappa_i^{\text{exit}} = \min\left(1; \frac{C_i^{\text{exit}}}{V_i^{\text{ref}}}\right)$$

где: C_i^{exit} — стандартизированные финансовые потери участника при досрочном выходе в конце первого года действия договора при базовом взносе;

V_i^{ref} — референтная стоимость сформированной позиции.

По банковскому депозиту потери сводятся исключительно к процентному доходу (тело вклада неприкосновенно), следовательно, стоимость выхода минимальна. Рассчитаем стоимость выхода как текущую процентную ставку по депозитам. На момент июля 2026 года средняя ставка по долгосрочным вкладам физических лиц составила 11,7% ($\kappa_{\text{dep}}^{\text{exit}} \approx 0,117$) [2].

По крупнейшим открытым ПИФ акций вообще не предусмотрены скидки при погашении паев, соответственно не существует институционального барьера досрочного выхода: $\kappa_{\text{PIF}}^{\text{exit}} \approx 0$.

По ИИС-3 досрочное закрытие счета до истечения 5 лет влечет аннулирование права на вычет, обязанность возврата ранее полученных сумм НДФЛ и уплаты пеней (ст. 219.2 НК РФ). Для расчета $\kappa_{\text{IIS-3}}^{\text{exit}}$ возьмем показательный пример человека со средней заработной платой в РФ в размере 106979 руб. (I квартал 2026 года) и средним взносом на ИИС-3 в размере 40000 руб. (по данным Банка России за I квартал 2026 года [14] — получено путем деления общих взносов за данный период (66 млрд) на общее количество счетов (6,3 млн), за вычетом счетов с нулевым балансом (74% от общего количества счетов)). При досрочном выводе средств со счета ИИС-3 (после года использования) данный человек обязан вернуть в полном объеме налоговый вычет ($\min(40000 \times 4 \times 0,13; 52000) = 20800$ руб., кроме этого, возникает льготированная ранее обязанность уплаты налога на полученный от инвестиционной деятельности доход. Предположим, что инвестор консервативно инвестировал в корпоративные облигации, так как именно этот актив является доминирующим в актуальном структурном срезе портфелей участников ИИС-3 [14]. Доходность данного вида актива составляет в среднем 1-2% в месяц (среднее — 1,5%), согласно «Обзору рисков финансовых рынков» Банка России за январь-июль 2026 года [15]. Зная размер среднего месячного взноса ($\frac{40000}{3} = 13333,33$ руб.), можно рассчитать накопленный доход по формуле аннуитета пренумерандо за вычетом пополнений:

$$I = A \frac{(1+i)^n - 1}{i} (1+i) - nA = 13333,33 \left(\frac{(1+0,015)^{12} - 1}{0,015} \right) (1+0,015) - 12 \times 13333,33 = 16491,06 \text{ руб.}$$

Налог с данной суммы составит, таким образом, 2143,84 руб. Следовательно, есть все данные для расчета κ_{IIS-3}^{exit} (пренебрегаем пеней за несвоевременную уплату налога из-за незначительности суммы):

$$\kappa_{IIS-3}^{exit} \approx \frac{20800 + 2143,84}{13333,33 \times 12} \approx 0,14.$$

По ПДС расторжение договора вне особых жизненных ситуаций влечет возврат налогового вычета, утрату права на государственное софинансирование и возврат инвестдохода (ст. 36.41 Федерального закона № 75-ФЗ): формируется жесткий дестимулирующий барьер. Если взять те же вводные параметры, что и в примере с ИИС-3, то расчет κ_{PDS}^{exit} будет включать потери налогового вычета (такая же сумма, как и в примере с ИИС — 20800 руб.), полную потерю всего начисленного инвестиционного дохода (16491,06 руб., в отличие от ИИС-3, где доход сохраняется за вычетом налога), а также государственного софинансирования (при заработной плате от 80 000,01 рубля до 150 000 рублей в месяц до вычета НДФЛ необходимо вносить 72000 руб. ежегодно для получения софинансирования 36000 руб. в год).

Таким образом ПДС обладает самым «крепким» барьером досрочного выхода:

$$\kappa_{PDS}^{exit} \approx \frac{20800 + 16491,06 + 36000}{13333,33 \times 12} \approx 0,46.$$

3. Коэффициент потенциальной инвестиционной направленности активов (θ_i^{alloc}):

$$\theta_i^{alloc} = \frac{A_i^{prod}}{A_i^{total}}$$

где в числитель A_i^{prod} включаются категории активов, выступающие институциональными каналами финансирования нефинансового корпоративного сектора и инфраструктуры (акции российских эмитентов, корпоративные облигации сроком обращения более 3 лет, концессионные бумаги).

Методическое уточнение: автор разделяет первичный рынок (прямое финансирование капитальных вложений эмитента) и вторичный рынок (обращение ранее выпущенных ценных бумаг). Приобретение бумаг на вторичном рынке непосредственно не генерирует притока капитала на инвестиционную программу предприятия. Однако ликвидный вторичный рынок выступает необходимым инфраструктурным условием размещения первичных эмиссий. В связи с этим θ интерпретируется как показатель потенциальной инвестиционной направленности структуры активов, а не как объем прямых капиталовложений. Государственные облигации (ОФЗ), инструменты денежного рынка (РЕПО) и межбанковские депозиты исключаются из числителя, так как они направлены на покрытие бюджетного дефицита и регулирование банковской ликвидности. При отсутствии обособленной отчетности по активам ПДС показатель рассчитывается на основе агрегированной структуры пенсионных резервов НПФ и выступает прокси-показателем.

Используя данные официальной аналитической отчетности Банка России по состоянию на 2025–2026 гг. [2,12,14], проведена параметризация модели TC_i в части параметра θ_i^{alloc} для ключевых сберегательно-инвестиционных продуктов.

Для снижения чувствительности выводов к дискретным экспертным параметрам расчет выполнен в формате анализа чувствительности по трем сценариям инвестиционной направленности активов (θ):

- 1) *базовый сценарий:* фактическая средняя структура активов институтов (для НПФ (база ПДС) доля корпоративных облигаций и акций составляет порядка 40%, ОФЗ — 50% [12]; для ИИС — 55% и 17% соответственно [14]; для банков доля кредитов в инвестициях организаций всех форм собственности в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства) в структуре активов на 01.01.2026 — около 2% [2]);
- 2) *консервативный сценарий:* сжатие вложений в корпоративный сектор на 20% в пользу инструментов денежного рынка и ОФЗ;
- 3) *оптимистический сценарий:* расширение инвестиций в инструменты нефинансового сектора на 20%.

Таблица 1

**Сравнительная оценка и анализ чувствительности
трансформационной способности (TC_i) финансовых инструментов**

Финансовый инструмент	Контрактный горизонт ($\tau^{contract}$)	Барьер выхода (k^{exit})	Инвестиционная направленность (θ^{alloc})			Интегральный индекс трансформационной способности (TC_i)		
			Б	К	О	Б	К	О
Банковский депозит	0,00	0,117	0,02	0,016	0,024	0,000	0,000	0,000
Открытый ПИФ акций	0,00	0,00	0,90*	0,720	1,00	0,000	0,000	0,000
ИИС-3 (срок 5 лет)	0,33	0,14	0,55	0,440	0,660	0,025	0,020	0,031
ПДС (срок 15 лет)	1,00	0,46	0,40	0,320	0,480	0,184	0,147	0,221

* Сценарный параметр. Так как ПИФ акций, $\theta^{alloc} \rightarrow 1$.

Источник: расчеты автора на основе данных Банка России.

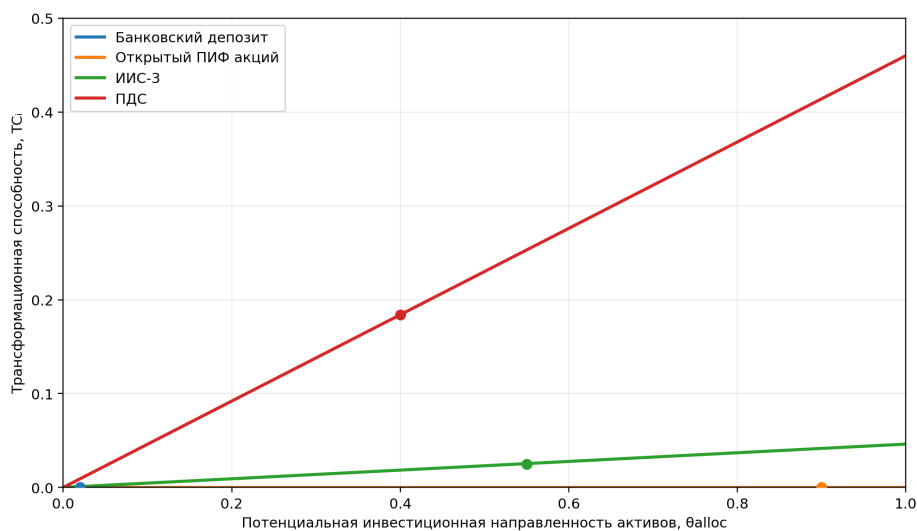


Рис. 3. Взаимосвязь потенциальной инвестиционной направленности активов и трансформационной способности основных инвестиционно-сберегательных финансовых инструментов.

Источник: составлено автором.

Интерпретация результатов расчетов.

1. **Банковский депозит:** равенство $TC_{dep} = 0$ в рамках модели не означает, что банковская система вообще не кредитует экономику. Этот результат фиксирует конкретный аналитический факт: банковский вклад не обеспечивает самостоятельного институционального связывания средств домохозяйства с долгосрочным инвестиционным каналом. Трансформация депозитов во внеоборотные активы опирается на межбанковское перераспределение ликвидности и рефинансирование регулятора, порождая процентные риски при смене фазы денежно-кредитного цикла.
2. **Открытые ПИФ акций:** высший показатель потенциальной направленности ($\theta = 0,9$) полностью девальвируется отсутствием контрактного связывания ($\tau = 0$) и практическим отсутствием стоимости выхода ($k \sim 0$). Рыночные колебания стимулируют массовые погашения паев розничными инвесторами, что подтверждается коротким фактическим горизонтом владения (1,1 года). Фондовый рынок через механизм открытых паев не формирует безотзывного длинного ресурса.
3. **ИИС-3:** инструмент обеспечивает умеренный уровень институциональной трансформационной способности ($TC \approx 0,02 - 0,03$). Повышение минимального срока для нало-

говых льгот с 3 до 5 лет существенно усилило удержание средств. Согласно данным Банка России за II квартал 2026 г., совокупные активы на ИИС достигли 968 млрд руб., а доля долговых ценных бумаг выросла до рекордных 45% (с преобладанием корпоративных выпусков эмитентов первого эшелона) [14].

4. *Программа долгосрочных сбережений (ПДС)*: обладает наиболее высокой интегральной оценкой ($ТС \approx 0,147 - 0,221$, базовое значение $- 0,184$). Анализ чувствительности подтверждает, что при любых допустимых колебаниях структуры портфелей иерархия инструментов ($ТС_{PDS} > ТС_{IIS-3} > ТС_{PIF} > ТС_{dep}$) остается неизменной. Вместе с тем расчет раскрывает структурный дисбаланс ПДС: максимальный горизонт удержания капитала ($\tau = 1,0$) сочетается со сравнительно низким коэффициентом инвестиционной направленности ($\theta = 0,4$). Значительная доля государственных долговых обязательств в резервах НПФ (50%) [12] сдерживает непосредственное участие аккумулированных средств в финансировании капитальных вложений реального сектора.

Эмпирическая апробация модели позволяет выявить ключевые противоречия в механизмах функционирования долгосрочных сбережений, однако имеет некоторые ограничения (методические допущения):

- индекс $ТС_i$ характеризует нормативно-структурную предрасположенность финансовых инструментов, но не измеряет причинно-следственного эффекта их внедрения на динамику ВВП;
- коэффициент θ_i^{alloc} оценивает структуру активов на уровне финансового посредника (НПФ, банк) и выступает прокси-показателем ввиду отсутствия обособленной публичной отчетности по инвестированию средств конкретно в рамках договоров ПДС;
- параметризация k_i^{exit} опирается на стандартизированный сценарий выхода по итогам первого года и может варьироваться в зависимости от индивидуального дохода вкладчика и применяемой ставки НДФЛ.

Заключение

Проведенное исследование позволяет сформулировать следующие научные выводы:

1. обоснована несостоятельность календарного подхода к классификации сбережений. Показано, что без учета контрактно-правового режима оборотоспособности требований формальный срок договора не определяет инвестиционного качества пассивов. Депозитная база банковского сектора в объеме свыше 70 трлн руб. в силу ст. 837 ГК РФ не обеспечивает автономного институционального связывания капитала граждан с долгосрочным инвестиционным процессом ($ТС_{dep} = 0$);
2. развит понятийно-категориальный аппарат: экономическое содержание категории «долгосрочные сбережения граждан» раскрыто через концепт *институционального связывания ликвидности*, предполагающий наличие нормативно установленных финансовых барьеров на досрочный отзыв средств и обеспечивающий стабильность ресурсной базы финансовых посредников;
3. разработана мультипликативная модель оценки трансформационной способности финансовых инструментов ($ТС_i$), базирующаяся на нормативно-статистической параметризации контрактного горизонта связывания средств ($\tau^{contract}$), институциональной стоимости досрочного выхода (k^{exit}) и потенциальной инвестиционной направленности активов (θ^{alloc}), что позволяет научно обосновать институциональные условия преодоления разрыва между накопленной краткосрочной депозитной ликвидностью населения и потребностями финансирования реального сектора экономики Российской Федерации. Модель была верифицирована процедурой анализа чувствительности. Расчеты подтвердили, что Программа долгосрочных сбережений ($ТС \approx 0,184$) и ИИС-3 ($ТС \approx 0,025$) обладают институциональным преимуществом в части генерации устойчивого ресурсного потенциала. При этом выявлено, что сдерживающим фактором трансформации средств ПДС выступает высокая доля государственных ценных бумаг в структуре активов НПФ.

Литература

1. Инвестиции в нефинансовые активы [Электронный ресурс]. URL: https://www.rosstat.gov.ru/investment_nonfinancial (дата обращения: 06.07.2026).

2. Статистика | Банк России [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/statistics/> (дата обращения: 09.07.2026).
3. Кейнс Д. М. Общая теория занятости, процента и денег: перевод с английского. М: Эксмо, Бомбора, 2022. 957 с. ISBN 978-5-04-166327-8.
4. Modigliani F., Brumberg R. Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data // Post-Keynesian Economics / ed. by K. K. Kurihara. New Brunswick: Rutgers University Press, 1954. P. 388-436.
5. Shefrin H. M., Thaler R. An Economic Theory of Self-Control: Working Paper 208. National Bureau of Economic Research, 1977. DOI: 10.3386/w0208.
6. Diamond D. W., Dybvig P. H. Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity // Journal of Political Economy. 1983. Vol. 91, no. 3. Pp. 401-419. DOI: 10.1086/261155.
7. Николаева Т. П. Формирование и использование сбережений населения для повышения инвестиционного потенциала страны // Проблемы экономики и юридической практики. Россия, Москва: Издательский дом Юр-БАК, 2018. № 3. С. 66-71. EDN: XSNGAP.
8. Зеленченков Н. С., Финогонова Ю. Ю. Роль программы долгосрочных сбережений в формировании сберегательного поведения населения Российской Федерации // Вестник Алтайской Академии экономики и права. 2025. № 4-2. С. 237-244. DOI: 10.17513/vaael.4100 EDN: JGFBLA.
9. Криничанский К. В. Теоретические основы и проблемные области современной теории «длинных денег» // Финансы: теория и практика. 2025. Т. 29, № 5. С. 112-125. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-112-125 EDN: KIFWZB.
10. Звонова Е. А. Банковские вклады как основной инструмент аккумуляции сбережений населения в современных условиях // Экономика. Налоги. Право. 2015. №1. С. 27-36. EDN: TMQNTP.
11. Чернышева Е. В. Сравнительный анализ: программа долгосрочных сбережений и индивидуальный инвестиционный счет // Вестник Томского Государственного Университета. Экономика. 2025. № 70. С. 260-272. DOI: 10.17223/19988648/70/16 EDN: KDKWWZ.
12. Рынок розничных инвестиций | Банк России [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/finstab/retail_investment_market/ (дата обращения: 12.07.2026).
13. Борисов О. И. Эффективность налогового стимулирования долгосрочных сбережений физических лиц // Финансовый журнал. 2026. Т. 18, № 1. С. 113-130. DOI: 10.31107/2075-1990-2026-1-113-130 EDN: PGFJUK.
14. Индивидуальные инвестиционные счета: итоги I квартала 2026 года | Банк России [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/rcb/iis_1q_2026 (дата обращения: 12.07.2026).
15. Обзор рисков финансовых рынков | Банк России [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/analytics/finstab/orfr/> (дата обращения: 12.07.2026).