

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАСЧЕТЫ

В. В. Иванов

докт. экон. наук, заведующий кафедрой теории кредита и финансового менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета

А. Ю. Иевлева

студент программы «Экономика» Санкт-Петербургского государственного университета

Н. А. Львова

докт. экон. наук, профессор кафедры теории кредита и финансового менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета

Н. В. Покровская

канд. экон. наук, доцент кафедры теории кредита и финансового менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета

НАЦИОНАЛЬНЫЕ МОДЕЛИ ФИНАНСОВОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ

Введение

Первые годы этого столетия принято считать временем самого мощного толчка наращивания финансового благосостояния. В период с 2000 по 2007 г. относительное значение финансовых активов в расчете на одного человека росло со средним темпом 6,5% в год (рассчитано по: (Credit Suisse..., 2017, p. 33–54)). Финансовый кризис 2007–2008 гг. резко ухудшил ситуацию. В дальнейшем, несмотря на возобновление роста, хотя и весьма умеренными темпами, проявилась не характерная для предшествующего периода особенность. Источники роста благосостояния сосредоточились в развитых странах, тем самым увеличивая экономическое неравенство в контексте глобальных проблем «Север – Юг», «Запад – Восток»¹.

На конец 2017 г. темп прироста удельного уровня финансовых активов населения составлял 4,4%, что опережало рост населения. Среднее значение финансовых активов на одного взрослого человека (старше 20 лет) достигло нового послекризисного рекордного уровня – 35,325 тыс. долл. США (Credit Suisse..., 2017, p. 104). При этом неравенство между странами по уровню финансовых активов продолжает увеличиваться. Так, в 2017 г. в условиях достаточно высокого среднемирового значения уровень финансового благосостояния в беднейших странах Африки снова демонстрировал отрицательную динамику. Аналогичная ситуация складывалась с финансовыми активами, которые составляют более 50% глобального портфеля. В настоящее время наблюдается их рост, который проявляется неравномерно и приходится на определенные регионы мира, что подчеркивает значимость исследований в этой области для стран, не входящих в группу лидеров.

Несмотря на популярную дискуссию о нематериальных факторах эмоционального благополучия (см., например: Канеман, 2016, с. 512–532), финансовое благосостояние остается немаловажным условием удовлетворенности жизнью. Наверное, есть порог пресыщения, после которого богатство, как правило, перестает

¹ Характерно, что если рост финансовых и нефинансовых активов наблюдается в развивающихся странах, то он обусловлен прежде всего развитием Китая, на долю которого в 2016 г. приходилось около 30% мирового роста.

приносить счастье. Однако состоятельные люди ожидаемо лучше оценивают свою жизнь, чем бедные. Нищета и вовсе делает человека несчастным (Kahneman, Deaton, 2010, p. 16 490). Таким образом, главная предпосылка нашего исследования состоит в том, что население бедных стран в среднем менее удовлетворено жизнью и счастливо, чем те, кто живет в богатых странах, что в некотором смысле корреспондирует со взглядами А. Пигу на примат объективного уровня условий благосостояния (Пигу, 1985).

Следовательно, национальное финансовое благосостояние, которое стало объектом данной работы, само по себе является важным индикатором социально-экономического развития страны, что актуализирует научные исследования в этой области. Цель представленного исследования заключалась в выявлении и систематизации национальных моделей финансового благосостояния. При этом модель рассматривалась в широком смысле как совокупность основных характеристик национального финансового благосостояния с учетом уровня развития и размера экономики.

Новизна результатов и выводов исследования, позволившего обосновать оригинальную классификацию национальных моделей финансового благосостояния, может быть сведена к двум аспектам. Во-первых, традиционное рейтингование стран по уровню дохода на душу населения или по объему финансовых активов поверхностно учитывает состояние отдельной экономики и финансовой системы. При этом даже в странах с примерно одинаковым уровнем благосостояния население может направлять свои доходы в различные виды финансовых активов. По мнению авторов, необходимо обосновать систему индикаторов, позволяющих разграничить страны по моделям финансового благосостояния, показав, что различия в этом отношении в некоторых случаях вступают в противоречие с классификацией стран по уровню экономического и финансового развития. Во-вторых, авторами статьи был использован нетипичный для данного направления исследования кластерный анализ, что позволило по выбранным критериям выявить группы сопоставляемых стран.

Финансовое благосостояние как научная категория

Значение финансового благосостояния немислимо вне контекста общих представлений о благосостоянии¹, смысл которого, по мнению Дж. Кларка, является «неуловимым» (Кларк, 2012, с. 441), но нередко принимается по умолчанию и не раскрывается в эмпирических исследованиях. Систематизация подходов к определению благосостояния показывает, что основополагающими его концепциями выступают ресурсная и субъективная (см. подробнее: Подузов, Кукушкин, 2004, с. 115, 116, 118).

Ресурсная концепция, основы которой прослеживаются в работах А. Смита, предполагает, что благосостояние сводится к совокупности благ, которыми располагает экономический субъект (группа лиц) благ, причем в современном представлении речь идет как о материальных, так и нематериальных благах (*расширенная ресурсная концепция*). *Субъективная концепция* акцентирует внимание на индивидуальном восприятии благосостояния, что коррелирует с проблемой оценки эмоционального благополучия и удовлетворенности жизнью.

Подобная типология концепций благосостояния не является исчерпывающей. Так, к числу ресурсных и субъективных в строгом смысле нельзя отнести *концепции А. Сена*, анализирующего благосостояние, с одной стороны, как вектор

¹ В контексте экономических исследований термины «благосостояние» и «богатство» нередко используются как синонимы (см., напр., Виноградов, Дорошенко, 2009, с. 820).

возможностей использования располагаемых благ, с другой стороны, как результат реализации данных возможностей (Сен, 2004).

На наш взгляд, особого внимания в этой связи заслуживает подход, в рамках которого «перечислительные» концепции благосостояния, включая прежде всего ресурсные, противопоставляются «объясняющим» (Woodard, 2013, р. 790–791), что теоретически дает возможность охватить все возможные способы определений, добавив при необходимости гибридные. В целях исследования мы, однако, остановимся на *перечислительной концепции*, отметив очевидные ограничения объясняющей, которая в значительной степени ориентирована на индивидуальное восприятие. Однако неоднократно доказано, что восприятие неоднозначно, далеко не всегда коррелирует с объективными условиями и динамично меняется во времени (Brüggen et al., 2017, р. 230). Это затрудняет оценку национального благосостояния и делает практически невозможными международные сравнения.

В качестве методологической основы исследования принята *расширенная ресурсная концепция*. Следует отметить, что в отдельных работах она конкретизируется до возможного перечня основных располагаемых материальных, финансовых и нематериальных *активов* (Тетерятников, 2017, с. 190)¹. Такой подход дает нам весомые преимущества. Во-первых, он снимает многие вопросы понятийных разночтений, а во-вторых, корреспондирует с эволюцией научных представлений о спросе на деньги, что вплотную связано с проблематикой финансового благосостояния. Так, согласно портфельной теории спроса на деньги, любые располагаемые экономическим субъектом материальные, финансовые и нематериальные («человеческие») активы взаимозаменяемы, поэтому, в частности, у денег, как лишь одной из форм богатства, существует множество субститутов (Виноградов, Дорошенко, 2009, с. 497–502).

Как отмечается в литературе, исследования финансового благосостояния находятся на этапе активного развития, что нередко приводит к терминологической неоднозначности (Brüggen et al., 2017, р. 229). Можно говорить о трех основных подходах к трактовке финансового благосостояния: объективном, субъективном и гибридном (Brüggen et al., 2017, р. 229) (заметим, однако, что данные подходы нельзя по аналогии использовать в характеристике трактовок общего благосостояния, включающего нематериальную составляющую).

В рамках *объективного подхода*, который, очевидно, восходит к перечислительной концепции, не вступая в противоречие с расширенным ресурсным подходом, финансовое благосостояние определяется на основе объективных признаков, характеризующих доход, финансовые активы и (или) обязательства экономического субъекта (группы лиц). Согласно *субъективному подходу*, корреспондирующему с объясняющей концепцией, финансовое благосостояние интерпретируется с позиции субъективных признаков, отражающих индивидуальное восприятие финансового благополучия. *Гибридный подход* объединяет объективные и субъективные признаки финансового благосостояния.

Оставаясь в русле расширенной ресурсной концепции благосостояния и ориентируясь на портфельную теорию спроса на деньги, мы используем объективный подход, понимая финансовое благосостояние как совокупность располагаемых финансовых активов, включая денежные средства, а также долевыми и долговыми требованиями. Отметим также, что располагаемые финансовые активы могут рассматриваться в отношении отдельного физического лица (экономического субъекта) или группы лиц. Поэтому,

¹ Изначально экономическая наука рассматривала богатство исключительно как совокупность материальных активов. Постепенно фокус исследований в этой сфере сместился к финансовым активам, и в последнюю очередь — к нематериальным, которые объединяются в понятии «человеческий капитал» (Виноградов, Дорошенко, 2009, с. 498–499).

по аналогии с основными видами благосостояния, можно, к примеру, говорить об индивидуальном или общественном (*национальном*) финансовом благосостоянии (Лебедева, Гуревич, 2004, с. 55). Решение вопроса о соотношении индивидуального и общественного неизбежно поднимает дискуссию о справедливости. В то же время не всегда можно ставить знак равенства между национальным и общественным (Кларк, 2012). В этом отношении наша позиция сочетается с *теорией идентичности* (Лебедева, Гуревич, 2004, с. 55) и согласуется с целью данного исследования.

Финансовое благосостояние в контексте научных исследований

Несмотря на высокий интерес к нематериальным факторам благополучия и удовлетворенности жизнью, роль финансового благосостояния в современном обществе по-прежнему неоспорима, что отражается в многочисленных социально-экономических исследованиях. Вопросы, поднимаемые в контексте научных исследований финансового благосостояния, напрямую связаны с оценкой финансового развития, макроэкономической стабильности и, в конечном счете, национальной конкурентоспособности (Портер, Кетелс, Дельгадо, Брайден, 2008). Обсуждения предпосылок и факторов финансового благосостояния, а также направлений государственной политики в этой области приобретают большую актуальность в периоды глобальной экономической стагнации. В этом отношении можно выделить два магистральных направления исследований — макроэкономические и микроэкономические, с определенной долей условности обобщив, что авторы в рамках этих направлений анализируют объективные и субъективные детерминанты финансового благосостояния, соответственно.

Одним из приоритетных аспектов проблематики является дискуссия о финансово-экономическом неравенстве: от быстро набравших популярность почти провокационных выводов о крайней его степени (Piketty, 2014; Стиглиц, 2016; Milanović, 2016) до очень сдержанной позиции о псевдопроблеме неравенства, хотя и порождающей некоторые опасения скрытых за ним социальных и экономических дискурсов (Капелюшников, 2017). Интересным направлением дискуссии являются глобальные тренды в области инвестиционного анализа, которые отчасти позволяют нивелировать проблему финансово-экономического неравенства в восприятии общества¹.

Одновременно с этим большое внимание в современной литературе уделяется различиям в уровне и структуре распределения финансовых активов населения. Так, рассмотрение опыта пяти развитых стран (Великобритании, Италии, США, Финляндии и Швеции) с середины 1990-х до середины 2000-х гг. (Cowell, Karagiannaki, McKnight, 2012) позволило выявить национальные особенности в уровне, составе и распределении финансовых активов населения. В то же время в исследовании инвестиционных решений относительно владения ценными бумагами, недвижимостью и частного предпринимательства по данным тринадцати развитых стран был сделан вывод о стабильных различиях между финансовым благосостоянием в различных регионах США и европейских странах (Christelis, Georgarakos, Haliassos, 2013). Этот вывод сочетается с оптимистичным заключением цитируемых авторов о значительном потенциале для гармонизации анализируемых показателей. Концентрация дискуссии на динамике и детерминантах финансового благосостояния европейских стран во взаимосвязи с реализуемой государственной политикой

¹ О новых подходах к инвестиционной оценке компаний как факторе «формального выравнивания уровня развития стран мира» см. (Родионов, 2017). Однако изменение методических подходов в этой области неизбежно сказывается и на оценке финансового благосостояния.

приводит к иному выводу: сопоставимые меры государственного воздействия оказывают на исследуемые индикаторы неоднозначное влияние (Raileanu-Szeles, 2015).

Выводы о несостоятельности универсальных подходов к обеспечению финансового благосостояния закономерны для стран с разными экономическими и институциональными условиями (Финансовые рынки Евразии..., 2017, с. 39, 265, 274). Более того, уровень институционального развития, влияющий на финансовое поведение и восприятие финансовой информации (Lvova, Pokrovskaja, Voronova, Ivanov, 2017), имеет значение даже для отдельных регионов одной страны. Например, лонгитюдные данные продемонстрировали высокий уровень финансово-экономического неравенства в Китае (Xie, Jin, 2015). Причинами этого в значительной мере были признаны институциональные факторы. В частности, большие разрывы в структуре финансовых активов у городского и сельского населения в КНР (Sui, Niu, 2018) объясняются значительным разнообразием финансовых продуктов в городе и вакуумом финансовых услуг в сельских районах. В целом особенности финансового поведения (см., например: Brüggen et al., 2017), как и влияние на него индивидуальных и социокультурных факторов (Lvova, Pokrovskaja, Ivanov, 2017), все более активно обсуждаются в контексте субъективных детерминант финансового благосостояния.

На фоне многочисленных исследований финансово-экономического неравенства и драйверов равномерного роста финансового благосостояния, подробная систематизация которых остается за рамками данной статьи, фрагментарно представлены сведения о национальных особенностях аккумуляции и распределения финансовых активов населения. В результате возникают ограничения возможностей для дальнейших научных изысканий в этой области. Во-первых, усложняется поиск сопоставимых критериев финансового благосостояния, что затрудняет формирование обоснованных оценок и рекомендаций. Во-вторых, возникают вопросы к общепринятым классификациям стран по уровню экономического и финансового развития, поскольку показателям финансового благосостояния в данных классификациях уделяется недостаточно внимания. Выявленные проблемные вопросы определили методологию исследования.

Методология исследования

Отталкиваясь от цели исследования, мы обратились к международной статистике финансового благосостояния, представленной, в частности, в аналитических отчетах (Credit Suisse..., 2017; Allianz Global..., 2017). Несмотря на то, что в исследовании швейцарского финансового конгломерата Credit Suisse Group AG проанализирован достаточно большой массив данных в этой области за период с 2000 по 2017 г. (в том числе финансовые и нефинансовые активы, задолженность на душу населения), страны сгруппированы исключительно по регионам и уровню дохода (Credit Suisse..., 2017, р. 9). Однако очевидно, что доходы лишь отчасти отражают уровень финансового благосостояния, оценка которого требует характеристики финансовых активов населения¹. В свою очередь, в отчете немецкой страховой компании Allianz приводится сравнительный анализ по структуре и динамике финансовых активов населения, но лишь по небольшому количеству стран и по отдельным регионам мира.

Нами был проанализирован *объем финансовых активов на душу взрослого населения* (financial wealth per adult, FWA) по данным 170 стран мира на 2017 г. Данный

¹ О соотношении дохода и компонентов индивидуального благосостояния см.: (Тетерятников, 2017, с. 189).

показатель учитывает совокупную стоимость финансовых активов в долларах США, приходящуюся на одного жителя страны старше 20 лет.

В дополнение к уровню финансовых активов, основу методики составили следующие показатели:

- *объем задолженности на душу взрослого населения* (debt per adult, DA) – показывает величину долга в расчете на человека старше 20 лет, являясь необходимым показателем для оценки чистых активов населения;
- *совокупный уровень благосостояния* (total wealth, TW) – включает в себя как финансовые, так и нефинансовые активы населения в суммарном значении, тем самым, отражая национальный уровень экономического благосостояния;
- *ВВП на душу взрослого населения* (GDP per adult, GDPA) – характеризует удельный уровень экономического развития и благосостояния страны. Самостоятельное аналитическое значение этого показателя обусловлено тем, что предыдущий (TW) не способен корректно отразить отдельные аспекты экономики. Анализ совокупного уровня благосостояния в сочетании с ВВП на душу взрослого населения дает возможность прийти к выводу о необходимости углубленного анализа. Так, например, в Китае доля нефинансовых активов невелика отчасти потому, что большая их часть находится в государственной собственности;
- *ВВП по паритету покупательной способности* (GDP in PPP) – отражает размеры экономики. Выбор индикатора основан на положении о том, что страны с разным размером экономики различаются по стоимости финансовых услуг, уровню финансовой глубины, ликвидности финансовых рынков (Глобализация и национальные финансовые системы, 2005, с. 26, 97–102; 164–166), что, по мнению авторов, следует учитывать и в оценке финансового благосостояния.

Для проверки стабильности полученных распределений были собраны данные по вышеуказанным пяти показателям с 2013 по 2017 г., и проведен анализ отдельно для каждого года. Источником данных выступили сведения (Credit Suisse..., 2017) и (IMF Statistics..., 2017).

Отметим, что, несмотря на достаточно высокое качество работы Credit Suisse Group AG и МВФ с первичными данными, существует вероятность ошибки репрезентативности, проявляющейся в том, что информация по домохозяйствам, имеющим доход ниже определенного уровня, во многих странах зачастую не учитывается. Кроме того, как во всех исследованиях, направленных на межстрановые сопоставления показателей, данные зачастую требуют корректировок из-за различий в применяемых методах сбора и обработки информации. Действительно, как отмечается в отчете швейцарского финансового конгломерата, по развитым странам можно найти более подробную статистику, а некоторые страны (Афганистан, Гватемала, Куба, Северная Корея) вообще не участвуют в исследовании из-за закрытости данных (Credit Suisse..., 2017, р. 4–5). Тем не менее можно утверждать, что собранная информация по 170 странам позволяет достичь компромисса между охватом и надежностью.

Были сформулированы три исследовательские гипотезы:

Гипотеза 1. Страны можно разделить на несколько групп по уровню финансового благосостояния, коррелирующих с классификацией стран по уровню социально-экономического развития¹.

¹ В терминологии МВФ «страны с развитым рынком» (advanced economies) и «страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны» (emerging market and developing economies).

Гипотеза 2. Группы стран по критериям благосостояния будут значимо различаться, отражая актуальную ситуацию финансово-экономического неравенства.

Гипотеза 3. Россия по характеристикам финансового благосостояния должна быть наиболее близка к другим странам БРИКС.

Так, на 2015 г. по доле банковских депозитов в ВВП Россия (49,48%) близка к Китаю (44,95%) и Бразилии (56,2%), а по количеству счетов на каждого человека старше 15 лет (Россия – 61%) ближе всего находится к Южной Африке (63,7%) и к Бразилии (64%) (Global Financial..., 2017). Кроме того, все пять стран входят в группу формирующихся финансовых рынков (S&P Dow Jones..., 2017).

Для выявления групп стран, сопоставимых по уровню финансового благосостояния, использовался *метод кластеризации*. Будучи одним из наиболее популярных методов многомерного статистического анализа в экономических исследованиях, этот метод обладает достаточно несложным алгоритмом применения, позволяя выявлять кластеры на основе не одного, а нескольких признаков (в том числе различной размерности), что в дальнейшем дает возможность интерпретировать выделенные группы.

В общем виде кластеризация – это процесс разбиения элементов определенного множества на группы (кластеры) так, чтобы элементы, входящие в одну группу, были максимально сопоставимыми, отличаясь от элементов других кластеров. На данный момент существует широкий выбор инструментария проведения кластерного анализа, используемый в том числе в исследованиях финансовых систем¹.

Одним из наиболее популярных методов, в частности, является метод *k*-средних, который привлекает своей простотой и доступностью использования, а также понятностью и прозрачностью алгоритма. Задача рассматриваемого метода состоит в том, что он позволяет выделять *k*-кластеров из множества *n* наблюдений таким образом, чтобы наблюдение относилось к тому кластеру, к центру которого оно находится ближе всего.

В классическом виде алгоритм метода *k*-средних включает следующие этапы:

Этап 1. задается исходное число *k* кластеров.

Этап 2. Вычисляются центры масс кластеров.

Этап 3. Каждое наблюдение относится к кластеру с ближайшим центром. В качестве меры близости чаще всего используется Евклидово расстояние, но существуют также и другие меры близости, например расстояние Чебышева, степенное расстояние и др.

Этап 4. Пересчитываются центры масс исходя из текущего состава кластеров.

Этапы 2–4 являются итеративными, в качестве критериев остановки работы алгоритма обычно выбирают либо стабилизацию кластерных центров (то есть ситуация, когда все наблюдения принадлежат тому кластеру, в котором они состояли на предыдущей итерации), либо соответствие числа проведенных итераций максимальному количеству итераций, заданному на первом этапе исследования.

¹ Например, в работе (Абрамов, Акшенцева, 2011) для характеристики пяти основных моделей капитализма применялась методология нечеткого кластерного анализа, позволившая не только отнести страны к развивающимся или развитым, но и установить «степень близости» конкретной страны к максимально развитому состоянию экономики. Другой пример – это работа коллектива авторов, в которой исследуется зависимость модели финансового сектора от стадии развития экономики страны (Столбов и др., 2017). В качестве основного метода использовался EM-алгоритм с байесовским расширением, позволивший вычислить меры неопределенности попадания страны в свой кластер.

Ограничением классического метода k -средних является то, что необходимо изначально знать число кластеров, на которые разделится множество наблюдений. С учетом этого ограничения для целей исследования был выбран продукт статистического пакета StatSoft «Generalized EM & k -Means Cluster Analysis». Использование данного модифицированного анализа k -средних позволило не задавать самостоятельно число исходных кластеров, а определить с помощью программы в ходе v -кратного кросс-тестирования (v -fold cross navigation) по структуре наблюдений. Подчеркнем, что при подготовке к применению метода кластерного анализа была выполнена стандартизация данных, что позволило корректно рассчитать расстояния между точками и выделить кластеры при наличии неоднородности в единицах измерения используемых абсолютных и относительных факторов. Так, в процессе первого этапа анализа было выделено два кластера путем минимизации Евклидова расстояния между элементами, входящими в один кластер, и максимизации расстояния между отдельными кластерами.

Результаты кластерного анализа моделей финансового благосостояния

Применение описанной методики кластерного анализа позволило первоначально разделить страны мира на две группы (рис. 1).



Рис. 1. Укрупненная кластеризация стран по уровню финансового благосостояния

В **первую группу** вошло 26 стран (выделены темным цветом). Прежде всего это страны с развитыми финансовыми системами (за исключением Тайваня и Катара) и с самыми высокими показателями финансовых активов. На долю этих стран приходится около 86% мирового богатства и 39% мирового ВВП по ППС на 2017 г. (рассчитано по: Credit Suisse..., 2017; IMF Statics Data, 2017).

Вторая группа, как и следовало ожидать, получилась более многочисленной (кластер выделен светлым цветом). В эту группу вошло 144 страны, включая как наименее развитые страны, так и некоторые страны ЕС, а также страны БРИКС. Описательная статистика по кластерам представлена в табл. 1.

Таблица 1

Центры кластеров укрупненной кластеризации стран, 2017 г.

Группы стран	FWA	DA	TW	GDPA	GDP
Первая группа	161,46	55,67	8,28	64,05	1778,87
Вторая группа	7,99	2,84	0,24	9,85	510,07

Примечание: FWA – объем финансовых активов на душу взрослого населения (тыс. долл.); DA – объем задолженности на душу взрослого населения (тыс. долл.); TW – совокупный уровень благосостояния (трлн долл.); GDPA – ВВП на душу взрослого населения (тыс. долл.); GDP – ВВП по паритету покупательной способности (млрд долл.)

Центры кластеров выделенных групп наглядно свидетельствуют о том, что для первой группы характерны и значительно больший объем финансовых активов и задолженности (их значения на душу населения первой группы примерно в 20 раз больше, чем во второй), и совокупного благосостояния (различие в 34,5 раза), и ВВП как на душу населения, так и по паритету покупательной способности. В целом выявленные группы коррелируют с укрупненной классификацией стран по уровню социально-экономического развития (развитые и развивающиеся страны соответственно). В период с 2013 по 2017 г. количество кластеров остается постоянным, и в выявленной структуре стран отсутствуют значимые изменения. Так, в 2017 г. по отношению к 2016 г. в первую группу стран вошла Южная Корея, а во вторую – ОАЭ и Кувейт. В 2014 г. по отношению к 2013 г. во вторую группу стран перешли Кипр и Испания. Больше никаких изменений за анализируемые 5 лет не наблюдаем.

Отметим, однако, что значения анализируемых переменных в рамках двух укрупненных кластеров весьма неоднородны, что особенно явно прослеживается во втором случае. В результате, в одном кластере оказались несопоставимые страны (например, Россия и наибеднейшая страна Бурунди)¹. Следовательно, укрупненная кластеризация не позволяет выявить национальные особенности моделей финансового благосостояния на достаточном уровне детализации. Поэтому в рамках каждой выявленной группы нами была проведена повторная детализированная кластеризация (рис. 2).



Рис. 2. Детальная кластеризация стран по уровню финансового благосостояния

¹ Подобная ситуация зачастую наблюдается и в общепринятой классификации стран по уровню экономического развития, что, однако, не снимает проблему поиска более четких критериев разграничения национальных моделей финансового благосостояния.

Таблица 2

Центры кластеров в рамках первой группы стран, 2017 г.

Кластер наиболее высокого финансового благосостояния					
Страны	Австралия, Дания, Исландия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, США, Швеция, Швейцария				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	227,77	94,56	13,78	85,91	2921,19
Кластер высокого финансового благосостояния					
Страны	Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Гонконг, Израиль, Ирландия, Италия, Канада, Катар, Новая Зеландия, Сингапур, Тайвань, Финляндия, Франция, Южная Корея, Япония				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	132,53	38,57	5,89	54,12	1344,25

Проанализируем результаты кластеризации стран **первой группы** (табл. 2).

Распределение первой группы стран по двум кластерам обусловлено несколькими факторами. Например, в группе стран наиболее высокого финансового благосостояния значение показателя финансовых активов на душу взрослого населения составляет примерно 228 тыс. долл., тогда как в группе стран высокого финансового благосостояния – 133 тыс. долл.

Несмотря на то, что в кластере высокого финансового благосостояния есть страны с относительно большими размерами ВВП и суммарными финансовыми активами (например, в Катаре ВВП в 2017 г. составил 327,623 млрд долл., при этом относительный уровень финансового благосостояния оценивается на уровне 62,239 тыс. долл.), они попали в отдельную группу, так как из-за высокой численности населения относительные показатели представляются уже не настолько привлекательными. И, напротив, в кластер наиболее высокого финансового благосостояния попала Исландия, ВВП которой составляет всего 16,515 млрд долл., но финансовые активы на взрослого человека соответственно равны 203 тыс. долл.

Однако, несмотря на высокие значения финансовых активов в группе стран наиболее высокого финансового благосостояния, для них характерна и высокая задолженность населения, которая превышает относительную задолженность в группе богатых стран почти в три раза.

Рассмотрим характеристики полученных кластеров по составу стран.

В кластер *наиболее высокого финансового благосостояния* вошли развитые экономики с развитыми финансовыми системами: Скандинавия (Дания, Исландия, Норвегия, Швеция), ряд белых офшоров (Люксембург, Нидерланды, Швейцария), а также США и Австралия. Наибольшие финансовые активы имеет швейцарское население: на 2017 г. соответствующий показатель составил 369 тыс. долл. Вслед за ними располагаются США с финансовыми активами населения в объеме примерно 320 тыс. долл. Наименьший размер финансовых активов в данной подгруппе имеет Норвегия (119 тыс. долл.).

В кластере *высокого финансового благосостояния* находятся отдельные, преимущественно развитые, страны Европы (Австрия, Бельгия, Великобритания, Ирландия, Италия, Германия, Финляндия, Франция) и Востока (Израиль, Катар, Япония, специальный административный район КНР Гонконг, провинция КНР Тайвань, Сингапур, Южная Корея), а также Канада и Новая Зеландия. Если развитые европейские страны имеют относительно большие размеры экономики и богатства населения в силу многовекового исторического прошлого, то высокий уровень благосостояния жителей азиатских тигров (Гонконг, Сингапур, Тайвань,

Южная Корея) прежде всего обусловлен высокими темпами экономического развития с 1960-х гг. В эту группу также вошла Канада, которая вместе с США обеспечивает первенство региона Северной Америки по уровню финансового благосостояния (именно на североамериканское население приходится около 45% всех мировых финансовых активов) (Allianz Global, 2017, p. 74).

Интересно отметить, что кластер наиболее высокого финансового благосостояния представлен только финансово развитыми странами (developed financial markets), тогда как в другом кластере – дополнительно присутствуют страны с формирующимся финансовым рынком (emerging financial market). В группу наиболее развитых из них (advanced emerging) входит Тайвань, в группу менее развитых (secondary emerging) – Катар (FTSE Country..., 2017, p. 9).

Обратимся к детальной характеристике **второй группы стран**. Данная группа была разделена на семь кластеров, включающих лидеров финансового благосостояния, страны среднего финансового благосостояния, отдельный кластер, представленный материковым Китаем (кластер среднего финансового благосостояния при значительных масштабах экономики), страны умеренного финансового благосостояния, страны умеренного финансового благосостояния при высоком уровне национального благосостояния, а также страны низкого финансового благосостояния и наименьшего финансового благосостояния (табл. 3).

Таблица 3

Центры кластеров в рамках второй группы стран, 2017 г.

Кластер лидеров финансового благосостояния					
Страны	Испания, Кипр, Кувейт, Мальта, ОАЭ, Португалия				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	60,24	24,49	1,01	34,04	495,28
Кластер среднего финансового благосостояния					
Страны	Антигуа и Барбуда, Багамские острова, Барбадос, Бахрейн, Бруней, Венгрия, Греция, Латвия, Ливан, Литва, Маврикий, Оман, Панама, Польша, Республика Хорватия, Саудовская Аравия, Сейшельские острова, Словакия, Словения, Тринидад и Тобаго, Уругвай, Чешская Республика, Эстония, Чили, Экваториальная Гвинея				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	17,94	6,48	0,20	22,62	218,71
Кластер среднего финансового благосостояния при значительных масштабах экономики					
Страны	Китай				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	13,29	2,39	0,03	10,83	21356,58
Кластер умеренного финансового благосостояния					
Страны	Ангола, Аргентина, Болгария, Ботсвана, Венесуэла, Габон, Гренада, Доминиканская Республика, Иордания, Казахстан, Колумбия, Коста-Рика, Ливия, Малайзия, Мальдивские острова, Намибия, Перу, Румыния, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Люсия, Таиланд, Турция, Туркменистан, Черногория, Южная Африка				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	5,97	2,18	0,22	11,87	356,99
Кластер умеренного финансового благосостояния при высоком уровне национального благосостояния					
Страны	Бразилия, Индия, Индонезия, Мексика, Россия				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	4,11	2,61	2,62	9,59	4130,20

Окончание табл. 3

Кластер низкого финансового благосостояния					
Страны	Азербайджан, Албания, Алжир, Армения, Беларусь, Белиз, Боливия, Босния и Герцеговина, Вануату, Гайана, Грузия, Иран, Македония, Марокко, Монголия, Нигерия, Папуа – Новая Гвинея, Парагвай, Сальвадор, Самоа, Свазиленд, Сербия, Судан, Суринам, Тонга, Тунис, Фиджи, Филиппины, Шри-Ланка, Эквадор, Ямайка				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	2,25	0,76	0,07	6,45	198,95
Кластер наименьшего финансового благосостояния					
Страны	Бангладеш, Бенин, Буркина-Фасо, Бурунди, Вьетнам, Гаити, Гамбия, Гана, Гвинея, Гвинея-Бисау, Джибути, Египет, Замбия, Зимбабве, Камбоджа, Камерун, Коморские Острова, Кения, Конго, Кот-д'Ивуар, Кыргызстан, Лаос, Лесото, Либерия, Мавритания, Мадагаскар, Малави, Мали, Молдова, Мозамбик, Мьянма, Непал, Нигер, Никарагуа, Пакистан, Республика Конго, Республика Корея, Руанда, Сан-Томе и Принсипи, Сенегал, Соломоновы острова, Сьерра-Леоне, Таджикистан, Танзания, Того, Уганда, Украина, Центральноафриканская Республика, Чад, Эритрея, Эфиопия				
Центр кластера	<i>FWA</i>	<i>DA</i>	<i>TW</i>	<i>GDPA</i>	<i>GDP</i>
	0,92	0,11	0,04	1,98	119,93

В группу *лидеров финансового благосостояния* вошло шесть стран из южно-европейского региона (Кипр, Мальта, Португалия, Испания) и ближневосточного региона (Кувейт, ОАЭ) регионов. По классификации МВФ, эти страны относятся к группам экономически развитых (Кипр, Португалия, Испания) и развивающихся (Мальта, Кувейт, ОАЭ) соответственно. В то же время Португалия и Испания характеризуются развитой финансовой системой, ОАЭ – формирующейся, Кипр, Мальта, Кувейт – менее развитой. Таким образом, на первый взгляд, анализируемая группа стран носит смешанный характер.

Примечательно, что все они имеют относительно высокие показатели финансового благосостояния населения (значение финансовых активов равно 60,24 тыс. долл. на человека старше 20 лет), хотя из-за специфики структуры экономики и слабых сторон финансовой системы не могут быть включены в группу развитых (с позиции оценки благосостояния) стран. В этом отношении следует отметить ограниченную сырьевую направленность экономик ОАЭ и Кувейта, а также долговые кризисы Испании, Португалии и Кипра.

К группе *среднего финансового благосостояния* отнесены страны Еврозоны (Венгрия, Греция, Латвия, Литва, Польша, Словакия, Словения, Хорватия, Чешская Республика, Эстония), страны Латинской Америки и Карибского бассейна (Антигуа и Барбуда, Багамские острова, Барбадос, Панама, Тринидад и Тобаго, Уругвай, Чили), Ближнего Востока (Бахрейн, Ливан, Оман, Саудовская Аравия), тропической Африки (Маврикий, Сейшельские острова, Экваториальная Гвинея) и развивающаяся азиатская страна Бруней. В данном кластере присутствуют страны из разных регионов с разным уровнем экономического развития.

Что касается оценки финансового развития, по классификации S&P Dow Jones большинство из них относятся к странам с так называемым «пограничным финансовым рынком» («финансовым рынком на фронтире» – frontier financial market), однако есть страны и с более развитым, формирующимся рынком, в том числе Венгрия, Греция, Польша, Чехия, Чили. Примечательно, что с 2018 г. Польша рассматривается как развитый финансовый рынок (FTSE Country..., 2017, p. 10), хотя относительный показатель финансовых активов населения составил 13,787 тыс. долл., в то время как у Чили (в той же классификации это «менее развитый формирующийся финансовый рынок») – 32 тыс. долл.

Следует также отметить различия в структуре финансовых активов населения стран этого кластера. Так, в странах Восточной Европы, несмотря на повсеместное снижение процентных ставок, значительная часть финансовых активов населения (около 45%) по-прежнему находится в форме банковских депозитов. В свою очередь, например, в Чили в портфеле финансовых активов населения преобладают страховые полисы и пенсионные взносы (около 54%), что связано со сложившейся еще при режиме Пиночета в 1980-е гг. системой частного финансирования пенсий и страхования (Allianz Global, 2017, p. 67).

Отдельный кластер, который мы обозначили как *кластер среднего финансового благосостояния при значительных масштабах экономики*, представлен материковым Китаем, что неудивительно, учитывая особую роль этой страны в мировой экономике и ее потенциал будущего глобального финансового лидера (Петров, 2018). С одной стороны, речь идет о крупнейшей экономике мира (исходя из ВВП по паритету покупательной способности). С другой стороны, финансовая система Поднебесной на данном этапе по-прежнему входит в группу формирующихся, поэтому вполне закономерно, что уровень финансовых активов населения невысок.

Кластер *умеренного финансового благосостояния* состоит из развивающихся стран Азии (Малайзия, Мальдивские острова, Таиланд), Европы (Болгария, Румыния, Турция, Черногория), Латинской Америки и островов Карибского бассейна (Аргентина, Венесуэла, Гренада, Доминиканская Республика, Колумбия, Коста-Рика, Перу, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Люсия), Ближнего Востока (Иордания, Ливия), Тропической Африки (Ангола, Ботсвана, Габон, Намибия, Южная Африка) и стран бывшего СССР (Казахстан, Туркменистан).

В основном все страны этой группы характеризуются финансовыми рынками «на фронтире». Однако Колумбия, Малайзия, Перу, Таиланд, Турция, Южная Африка учитываются в оценке глобального индекса Доу Джонса для формирующихся финансовых рынков (Dow Jones Emerging Markets Index). В целом в рассматриваемую подгруппу входят страны с умеренным значением финансовых активов 5,97 тыс. долл. при среднем ВВП по паритету покупательной способности в размере 11,87 тыс. долл. на взрослого человека старше 20 лет.

В кластер *умеренного финансового благосостояния при высоком совокупном уровне благосостояния* вошло пять стран: развивающиеся страны Азии (Индия, Индонезия), Латинской Америки (Бразилия, Мексика) и Россия. Несмотря на то, что уровень финансовых активов и инвестиционных стратегий населения в этих странах несколько варьируется, по размерам экономик эти страны в среднем сопоставимы. Объединяет их и то, что все они, по мнению инвестиционных аналитиков, относятся к группе стран с формирующимся финансовым рынком (см., например, классификации FTSE Russel и S&P Dow Jones).

Подчеркнем, что результаты кластерного анализа позволяют обосновать выбор сопоставимых стран для дальнейших исследований в области углубленного анализа российской модели финансового благосостояния. Интересно также, что Россия по анализируемым индикаторам оказалась близка не ко всем странам БРИКС, что позволяет опровергнуть соответствующую гипотезу.

Кластер *низкого финансового благосостояния* включает развивающиеся страны из азиатского (Вануату, Монголия, Папуа – Новая Гвинея, Самоа, Тонга, Фиджи, Филиппины, Шри-Ланка), европейского (Албания, Босния и Герцеговина, Македония, Сербия), латиноамериканского (Белиз, Боливия, Гайана, Парагвай, Сальвадор, Эквадор, Ямайка, Суринам), африканского (Алжир, Марокко, Нигерия, Свазиленд, Судан, Тунис) и восточного (Иран) регионов, а также страны – республики бывшего СССР (Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия). Часть

из этих стран по оценке FTSE Russel располагает «пограничным» финансовым рынком (FTSE Country..., 2017, p. 9). Однако по уровню финансового развития они в среднем уступают другим странам, одновременно характеризуясь более низкими показателями благосостояния.

Группу *наименьшего финансового благосостояния* составляют в основном наименее развитые африканские страны, а также страны Азии (Бангладеш, Камбоджа, Лаос, Мьянма, Непал, Соломоновы острова), Карибского бассейна (Гаити, Никарагуа) и некоторые страны, ранее входившие в состав республик СССР (Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Украина), отмеченные неразвитыми финансовыми рынками, низким уровнем доходов населения, высокой безработицей и в целом слабой экономикой. Отдельного комментария в данном случае, по мнению авторов, требует Египет. Несмотря на то, что его финансовый рынок, в отличие от других стран кластера, классифицируется как формирующийся, удельные финансовые активы взрослого населения составляют здесь всего 920 долл. Столь низкое значение обусловлено инфляцией свыше 10%, наблюдающейся в последнее время, падением национальной валюты (египетского фунта) почти на 50% к доллару (Ampudia, 2016), снижением капитализации рынка на 25% и другими негативными факторами (Credit Suisse..., 2017, p. 6).

Выводы и направления дальнейших исследований

Использование кластерного анализа позволило разработать оригинальную классификацию национальных моделей финансового благосостояния и подтвердить гипотезу о возможности выявления стабильных по составу групп. Доказано, что мировая карта финансового благосостояния действительно подразделяется на ряд кластеров, по структуре коррелирующих с классификацией стран по уровню социально-экономического развития, что отчасти подтверждает *первую гипотезу* исследования. Однако полученные кластеры по составу не вполне четко совпадают с экономической классификацией МВФ или классификациями финансовых рынков согласно FTSE Russel, S&P Dow Jones и др. Таким образом, просматриваются возможности для развития методических подходов в этой области.

В составе выявленных кластеров страны различаются по анализируемым характеристикам, что подтверждает *вторую гипотезу*. Прежде всего можно разделить страны на две значительно различающиеся группы, которые, в свою очередь, можно разбить на отдельные кластеры, в отношении которых, однако, прослеживается тенденция к сближению. Следует ли объяснять эту тенденцию процессами финансовой конвергенции? Или ответ лежит в способах оценки располагаемых ресурсов, которые призваны нейтрализовать проблему финансово-экономического неравенства вне зависимости от фактического положения дел в обществе? Эти вопросы требуют дальнейших исследований.

Как уже отмечалось, Россия по характеристикам финансового благосостояния близка не ко всем странам БРИКС. Следовательно, *третья гипотеза* частично опровергается. Занимая 85-е место по размеру финансовых активов из 170 стран в 2017 г., Россия входила в один кластер с такими странами, как Бразилия, Индия, Мексика, Индонезия, тогда как ЮАР и Китай оказались в других группах. Причем последний в модели финансового благосостояния, как и во многих других сферах финансово-экономических отношений, демонстрирует уникальный путь развития.

Значимость исследования, по мнению авторов, состоит прежде всего, в том, что систематизация национальных моделей финансового благосостояния способствует развитию теории и методологии мониторинга социально-экономического

развития. Представленные результаты и выводы могут быть востребованы представителями сектора государственного управления, институтами финансовой информации, квалифицированными инвесторами и другими лицами, так или иначе заинтересованными в динамической и сравнительной оценке финансового благосостояния. Дальнейшие направления исследований в этой области, открывающие новые перспективы, помимо указанных выше, могут быть связаны с анализом причин формирования моделей благосостояния и обоснованием условий перехода стран в другие кластеры.

Источники

Абрамов А. Е., Акшенцева К. С. Модели финансовых систем зарубежных стран: препринт научно-исследовательской работы. М., 2011.

Виноградов Д. В., Дорошенко М. Е. Финансово-денежная экономика. М., 2009.

Глобализация и национальные финансовые системы / под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджони / пер. с англ. М., 2005.

Канеман Д. Думай медленно... решай быстро / пер. с англ. М., 2016.

Капелюшников Р. Неравенство: как не примитивизировать проблему // Вопросы экономики. 2017. № 4. С. 117–139.

Кларк Дж. Реконструкция нации, государства и благосостояния: трансформация государств благосостояния // Журнал исследований социальной политики. 2012. Т. 10. № 4. С. 439–456.

Лебедева Н. Н., Гуревич С. Е. Благосостояние, его факторы и показатели // Известия ВолГТУ. 2004. № 4. С. 54–63.

Петров М. В. Мировая финансовая система: долгий путь к многополярности // Финансовый журнал. 2018. № 2. С. 47–57.

Пигу А. Экономическая теория благосостояния / пер. с англ. В 2 т. М., 1985. Т. 1.

Подузов А. А., Кукушкин Д. К. Индивидуальное благосостояние и его измерение // Проблемы прогнозирования. 2004. № 2. С. 115–127.

Портер М., Кетелс К., Дельгадо М., Брайден Р. Конкурентоспособность на распутье: направления развития российской экономики: отчет. М., 2008.

Родионов И. И. Социальные затраты как драйвер роста стоимости компании // Эффективность экономики, экологические инновации, климатическая и энергетическая политика – 2017 / Сб. статей по результатам 2-го Межд. научно-исследовательского семинара. СПб., 2017. С. 8–17.

Сен А. К. Развитие как свобода / пер. с англ. М., 2004.

Стиглиц Дж. Великое разделение. Неравенство в обществе, или Что делать оставшимся 99% населения? / пер. англ. М., 2016.

Столбов М., Голощанова И., Солнцев О., Цепилова Е., Ахметов Р., Панкова В. Сопоставление модели российского финансового сектора с моделями финансовых секторов других стран. Банк России: серия докладов об экономических исследованиях. 2017. № 7.

Тетерятников С. К. Экономическое и финансовое неравенство: предпосылки, причины и последствия // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2017. № 4. С. 185–201.

Финансовые рынки Евразии: устройство, динамика, будущее / под ред. проф. Я. М. Миркина. М., 2017.

Allianz Global Wealth Report 2017. URL: https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/migration/media/economic_research/publications/specials/en/AGWR_17_english.pdf (дата обращения: 10.12.2018).

Ampudia D. Egypt: Central Bank Free Floats the Egyptian Pound // Focus Economics. 2016. Nov. 4. URL: <https://www.focus-economics.com/countries/egypt/news/exchange-rate/central-bank-free-floats-the-pound> (дата обращения: 10.12.2018).

Brüggen E., Högreve J., Holmlund M., Kabadayi S., Löfgren M. Financial Well-Being: a Conceptualization and Research Agenda // Journal of Business Research. 2017. Vol. 79. P. 228–237.

Christelis D., Georarakos D., Haliassos M. Differences in Portfolios across Countries: Economic Environment versus Household Characteristics // Review of Economics and Statistics. 2013. Vol. 95. N 1. P. 220–236. DOI: 10.1162/REST_a_00260.

Cowell F., Karagiannaki E., McKnight A. Mapping and Measuring the Distribution of Household Wealth: a Cross-Country Analysis. London School of Economics, 2012.

- Credit Suisse Global Wealth Databook 2017. URL: <http://publications.credit-suisse.com/index.cfm/publikationen-shop/research-institute/global-wealth-databook-2017-en/> (дата обращения: 10.12.2018).
- FTSE Country Classification Process. 2017, Sept. 12 p. URL: https://www.ftserussell.com/sites/default/files/ftse-country-classification-process---sept-2017_0.pdf (дата обращения: 10.12.2018).
- Global Financial Development Report: Bankers without Borders. Washington: The World Bank, 2017–2018. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28482> (дата обращения: 10.12.2018).
- IMF Statistics Data 2017. URL: <https://www.imf.org/en/Data> (дата обращения: 10.12.2018).
- Kahneman D., Deaton A.* High Income improves Evaluation of Life But not Emotional Well-being // Proceedings of the National Academy of Sciences. 2010. N 107 (38). P. 16 489–16 493.
- Lvova N. A., Pokrovskaya N. V., Ivanov V. V.* Socially Oriented Taxation and How It Is Perceived (Case Study of a Survey of Economists-To-Be) // Economic and social changes: facts, trends, forecast. 2017. N 4. P. 196–211.
- Lvova N., Pokrovskaya N., Voronova N., Ivanov V.* The Concept of Financial Paradoxes: Origins, Essence, Potential for Development // Vision 2020: Innovation Management, Development Sustainability, and Competitive Economic Growth. Proceedings of the 28th IBIMA Conference, Seville, 2017. P. 671–680.
- Milanovic B.* Global Inequality: a New Approach for the Age of Globalization. Cambridge, (MA), 2016.
- Piketty T.* Capital in the 21st Century / trans. A. Goldhammer. Harvard University Press, 2014.
- Raileanu-Szeles M.* Explaining the Dynamics and Drivers of Financial Well-Being in the European Union // Social Indicators Research. 2015. Vol. 120. N 3. P. 701–722.
- S&P Dow Jones Indices' Annual Country Classification Consultation. N. Y., 2017, Dec. 11. URL: https://us.spindices.com/documents/index-news-and-announcements/20171211-spdji-country-classifications-results.pdf?force_download=true (дата обращения: 10.12.2018).
- Sui Yu., Niu G.* The Urban-Rural Gap of Chinese Household Finance // Emerging Markets Finance and Trade. 2018. Vol. 54. N 2. P. 377–392.
- Woodard C.* Classifying Theories of Welfare // Philos Stud. 2013. N 165. P. 787–803.
- Xie Y., Jin Y.* Household Wealth in China // Chinese Sociological Review. 2015. Vol. 47. N 3. P. 203–229.

References

- Abramov A. E., Akshenceva K. S. *Modeli finansovykh sistem zarubezhnykh stran: preprint nauchno-issledovatel'skoy raboty [Models of financial systems of foreign countries: preprint of research work]*. Moscow, 2011. (In Russian)
- Allianz Global Wealth Report 2017. Available at: https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/migration/media/economic_research/publications/specials/en/AGWR_17_english.pdf (accessed: 10.12.2018).
- Ampudia D. Egypt: Central Bank Free Floats the Egyptian Pound. *Focus Economics*, 2016, November 4. Available at: <https://www.focus-economics.com/countries/egypt/news/exchange-rate/central-bank-free-floats-the-pound> (accessed: 10.12.2018).
- Brüggen E., Högrevé J., Holmlund M., Kabadayi S., Löfgren M. Financial Well-Being: a Conceptualization and Research Agenda. *Journal of Business Research*, 2017, vol. 79, pp. 228–237.
- Christelis D., Georgarakos D., Haliassos M. Differences in Portfolios across Countries: Economic Environment versus Household Characteristics. *Review of Economics and Statistics*, 2013, vol. 95, N 1, pp. 220–236.
- Clark J. Rekonstrukcija nacii, gosudarstva i blagosostojanija: transformacija gosudarstv blagosostojanija [Reconstruction of Nation, State, and Welfare: Transformation of Welfare States]. *Zhurnal issledovanij social'noj politiki [Journal of Social Policy Studies]*, 2012, vol. 10, N 4, pp. 439–456. (In Russian)
- Cowell F., Karagiannaki E., McKnight A. *Mapping and Measuring the Distribution of Household Wealth: a Cross-Country Analysis*. London School of Economics, 2012.
- Credit Suisse Global Wealth Databook 2017. Available at: <http://publications.credit-suisse.com/index.cfm/publikationen-shop/research-institute/global-wealth-databook-2017-en/> (accessed: 10.12.2018).
- Finansovye rynki Evrazii: ustrojstvo, dinamika, budushhee [Financial markets of Eurasia: device, dynamics, future]*. Ed. prof. Y.M. Mirkin. Moscow, 2017. (In Russian)
- FTSE Country Classification Process. 2017, September. Available at: https://www.ftserussell.com/sites/default/files/ftse-country-classification-process---sept-2017_0.pdf (accessed: 10.12.2018).
- Global Financial Development Report: Bankers without Borders. Washington: The World Bank, 2017–2018. Available at: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28482> (accessed: 10.12.2018).
- Globalizacija i nacional'nye finansovye sistemy [Globalization and national financial systems]*. Ed. J. A. Hanson, P. Honohan, J. Majnoni. Moscow, 2005. 320 p. (In Russian)
- IMF Statistics Data 2017. Available at: <https://www.imf.org/en/Data> (accessed: 10.12.2018).

Kahneman D., Deaton A. High income improves evaluation of life but not emotional well-being. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 2010, N 107 (38), pp. 16 489–16 493.

Kaneman D. *Dumaj medlenno... reshaj bystro* [Thinking, Fast and Slow]. Moscow, 2016. (In Russian)

Kapeljushnikov R. Neravenstvo: kak ne primitivizirovat' problemu [Inequality: how not to primitivise the problem]. *Voprosy jekonomiki* [Economic issues], 2017, N 4, pp. 117–139. (In Russian)

Lvova N. A., Pokrovskaya N. V., Ivanov V. V. Socially Oriented Taxation and How It Is Perceived (Case Study of a Survey of Economists-To-Be). *Economic and social changes: facts, trends, forecast*, 2017, N 4, pp. 196–211.

Lebedeva N. N., Gurevich S. E. Blagosostojanie, ego faktory i pokazateli [Welfare, its factors and indicators]. *Izvestija Volgogradskogo gosudarstvennogo tehničeskogo universiteta* [Bulletin of Volgograd State Technical University], 2004, N 4, pp. 54–63. (In Russian)

Lvova N., Pokrovskaja N., Voronova N., Ivanov V. The Concept of Financial Paradoxes: Origins, Essence, Potential for Development. *Vision 2020: Innovation Management, Development Sustainability, and Competitive Economic Growth*. Proceedings of the 28th IBIMA Conference, Seville, 2017, pp. 671–680.

Milanovic B. *Global Inequality: a New Approach for the Age of Globalization*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2016.

Petrov M. V. Mirovaja finansovaja sistema: dolgij put' k mnogopoljarnosti [The global financial system: the long road to multipolarity]. *Finansovij zhurnal* [Financial journal], 2018, N 2, pp. 47–57. (In Russian)

Pigou A. *The Economics of Welfare* / trans. Moscow, 1985, vol. 2. (In Russian)

Piketty T. *Capital in the 21st Century* / trans. Arthur Goldhammer. Harvard University Press, 2014.

Poduzov A. A., Kukushkin D. K. Individual'noe blagosostojanie i ego izmerenie [Individual well-being and its measurement]. *Problemy prognozirovanija* [Forecasting problems], 2004, N 2, pp. 115–127. (In Russian)

Porter M., Ketels K., Delgado M., Bryden R. *Konkurentosposobnost' na rasput'e: napravlenija razvitija rossijskoj jekonomiki: otchet* [Competitiveness at the Crossroads: Directions for the Development of the Russian Economy: Report]. Moscow, 2008. (In Russian)

Raileanu-Szeles M. Explaining the Dynamics and Drivers of Financial Well-Being in the European Union. *Social Indicators Research*, 2015, vol. 120, N 3, pp. 701–722.

Rodionov I. I. Social'nye zatraty kak drajver rosta stoimosti kompanii [Social costs as a driver for the growth of company value]. *Jeffektivnost' jekonomiki, jekologičeskije innovacii, klimatičeskaja i jenergetičeskaja politika – 2017* [Economic efficiency, environmental innovation, climate and energy policy – 2017]. St.-Petersburg, 2017, pp. 8–17. (In Russian)

S&P Dow Jones Indices' *Annual Country Classification Consultation*. New York, 2017, December 11. Available at: https://us.spindices.com/documents/index-news-and-announcements/20171211-spdji-country-classifications-results.pdf?force_download=true (accessed: 10.12.2018)/

Stiglitz J. *Velikoe razdelenie. Neravenstvo v obshhestve, ili Chto delat' ostavshimsja 99% naselenija?* [The Great Separation. Inequality in society, or What should the remaining 99% of the population do?] Moscow, 2016. (In Russian)

Sen A. *Razvitie kak svoboda* [Development as freedom]. Moscow, 2004. (In Russian)

Stolbov M., Goloshhapova I., Solncev O., Cepilova E., Ahmetov R., Pankova V. Sopostavlenie modeli rossijskogo finansovogo sektora s modeljami finansovyh sektorov drugih stran [Comparison of the Russian financial sector model with models of the financial sectors of other countries]. *Bank Rossii: serija dokladov ob jekonomičeskikh issledovanijah* [Bank of Russia: a series of reports on economic research], 2017, N 7, pp. 1–7. (In Russian)

Sui Yu., Niu G. The Urban-Rural Gap of Chinese Household Finance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2018, vol. 54, N 2, pp. 377–392.

Teterjatnikov S. K. Jekonomičeskoe i finansovoe neravenstvo: predposylki, prichiny i posledstvija [Economic and financial inequality: prerequisites, causes and consequences]. *Menedzhment i biznes-administrirovanie* [Management and Business Administration], 2017, N 4, pp. 185–201. (In Russian)

Vinogradov D. V., Doroshenko M. E. *Finansovo-denezhnaja jekonomika* [Financial and monetary economy]. Moscow, 2009. (In Russian)

Woodard C. Classifying Theories of Welfare. *Philos Stud*, 2013, 165, pp. 787–803.

Xie Y., Jin Y. Household Wealth in China. *Chinese Sociological Review*, 2015, vol. 47, N 3, pp. 203–229.