

2009-1

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
Государственное образовательное учреждение
Высшего профессионального образования
КЫРГЫЗСКО-РОССИЙСКИЙ СЛАВЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

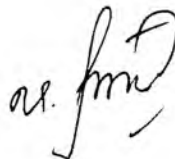
На правах рукописи

АЛИЕВА ИНОББАТ АКРАМОВНА

**СБЕРЕЖЕНИЯ НАСЕЛЕНИЯ КАК ИСТОЧНИК
ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА В
УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ
(На материалах Кыргызской Республики)**

Специальность: 08. 00. 01- Экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук



Бишкек 2008

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Диссертационная работа выполнена на кафедре экономической теории Кыргызско-Российского Славянского Университета

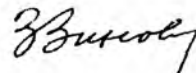
- Научный руководитель:** доктор экономических наук
МИГРАНЯН А.А.
- Официальные оппоненты:** доктор экономических наук
БЕКТЕНОВА Д.Ч.
кандидат экономических наук
ДООРАНОВ А.П.
- Ведущая организация:** Казахский Экономический Университет
им. Турара Рыскулова,
кафедра экономической теории

Защита диссертации состоится « 6 » ноября 2008 года в 16 часов на заседании диссертационного совета Д 730.001.01 по защите докторских (кандидатских) диссертаций в зале заседаний Кыргызско-Российского Славянского Университета по адресу: 7200000 пр. Чуй 6.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Кыргызско-Российского Славянского Университета.

Автореферат разослан « 4 » октября 2008 г.

Ученый секретарь
Диссертационного совета
Кандидат экономических наук
доцент

 Зинovieва З.И.

Актуальность исследования. Решение проблемы формирования внутренних источников инвестирования на фоне недостаточного уровня производственного потенциала, невозможно без мобилизации свободных денежных ресурсов населения. Сбережения населения представляют собой огромный резервуар банковского капитала, выступают основой развития рынка ценных бумаг, страхового рынка, частного пенсионного страхования и, трансформируясь в инвестиции, способствуют укреплению реального сектора экономики.

Исследование роли сбережений населения в обеспечении поступательного экономического развития, обусловлено рядом негативных тенденций в отечественной практике. Высокий уровень безработицы и низкая производительность труда усугубляются значительным миграционным оттоком рабочей силы, бремя внешнего долга на фоне снижения инвестиционной привлекательности экономики сдерживают развитие предпринимательского сектора и приводят к ухудшению общей социально-экономической обстановки в стране. Эти обстоятельства определяют необходимость осуществления воспроизводственного процесса путем привлечения внутренних финансовых ресурсов, большую долю которых, составляют средства населения, а существующие проблемы выставляют ее в число приоритетных.

В этой связи, тщательная теоретическая разработка вопросов аккумуляции накопления населения представляется крайне необходимым условием поступательного экономического развития и представляет собой актуальную научную задачу. Изучение именно научных подходов формирования сбережений и их мобилизации в хозяйственный оборот может позволить выработать научно обоснованный подход к повышению темпов экономического роста за счет собственных усилий.

Имеющиеся на данном этапе научные разработки, в которых предпринимались попытки теоретического осмысления экономической сущности и роли сбережений населения в системе экономического воспроизводства, выявления специфики сберегательного поведения населения, определения противоречий его становления и развития в Кыргызстане, носят односторонний и фрагментарный характер. Вопросы, связанные с осмыслением перспектив развития экономики посредством стимулирования сберегательной активности населения не получили полного теоретического освещения, в связи с чем систематизация и обобщение научных аспектов для разработки современного подхода к данному экономическому явлению, с учетом особенностей трансформационного периода, вызывает особый научный интерес.

Степень научной разработанности проблемы. Изучение научной литературы по теме диссертационного исследования позволяет сделать вывод о том, что ученые экономисты придавали особое значение норме сбережений в ускорении темпов экономического развития. Сбережения и их роль в обеспечении экономического роста нашли отражение в работах таких зарубежных экономистов как, А. Маршалл, Дж. Кейнс, И. Шумпетер, В. Леонтьев, Н. Кондратьев, Н. Калдор, Р. Харрод, Е. Домар, П. Самуэльсон, Дж. Хикс, Р. Солоу, М. Фридмен, И. Фишер, А. Модильяни, Дж. Катоне, К.-Э. Уорнерид и др.

В работах российских ученых: Ю. Кашина, О. Кузиной, О. Рощиной, Е. Аврамовой, Л. Пресняковой, Д. Стребкова, А. Суринова, С. Шашнова, Т. Цыбжитовой, Н. Хохловой, Н. Римашевской, Е. Красниковой, О. Лаврушина, Л. Макаревича, Л. Толмачевой и других – исследуется процесс формирования рынка сбережений и проблемы развития частного инвестирования.

В работах отечественных ученых-экономистов: Т.К. Койчуева, Т.Д. Койчуманова, В.И. Кумскова, Д.А. Мусаевой, Дж.Т. Чубуровой, Ы.К. Омурканова, С.А. Мамбетова, А.Б. Биялиева, К. Ботбаева, С. Искакова и других, в которых исследуются проблемы формирования инвестиционного потенциала и обеспечения экономического роста. Но, тем не менее, многие аспекты инвестиционного развития экономики, посредством мобилизации сбережений населения; вопросы сберегательной активности и сберегательного поведения, рассматривающие статический и динамический процесс данного явления, остаются не до конца выясненными, считаются дискуссионными и требуют дальнейших теоретико-методологических и научно-практических разработок. Это определяет актуальность темы диссертационной работы и выбор общей направленности исследования.

Цель диссертационного исследования состоит в том, чтобы раскрыть сущность сбережений населения, процесса их преобразования в инвестиционные источники и их роль в обеспечении экономического роста страны в период трансформации.

Цель диссертационной работы обусловила постановку и решение следующих взаимосвязанных задач:

- ✦ выявить современную специфику категории «сбережения населения», в связи с существованием различных модификаций определений данного понятия, обосновать собственную позицию автора.
- ✦ изучить и выявить особенности сберегательного поведения населения КР.
- ✦ исследовать влияние макроэкономической конъюнктуры на формирование сбережений населения КР.
- ✦ обосновать необходимость привлечения сбережений населения в качестве внутреннего источника инвестиций экономики КР.

- ✦ исследовать проблемы, сдерживающие процесс трансформации денежных ресурсов населения и изучить источники их роста, на основе выявленных мотиваторов сберегательного поведения населения КР.
- ✦ обосновать роль государства в формировании нормативной и институциональной основы функционирования рынка сбережений.
- ✦ разработать практические рекомендации по решению проблем, возникающих в процессе формирования сбережений населения и их дальнейшего перелива в инвестиции.

Объектом исследования выступают сбережения населения как один из важнейших источников воспроизводственного процесса и стимулирования экономического роста.

Предмет исследования – экономические отношения, возникающие по поводу формирования сбережений населения и их трансформации в инвестиционный источник экономики.

Теоретическая и методологическая основа исследования была построена на основных положениях экономической теории, на научных работах зарубежных, российских и отечественных ученых-экономистов. Информационную базу составили отчетные и статистические материалы Национального Статистического Комитета, Министерства Финансов, Министерства экономического развития и торговли, Национального Банка Кыргызской Республики, нормативные документы и законодательные акты, аналитические материалы, разработки и решения различных международных организаций, аналитические доклады Всемирного Банка, материалы научных конференций, материалы, опубликованные в научной экономической литературе и периодической печати. В процессе исследования были использованы диалектический, системный, аналитический, сравнительный методы, а также метод эконометрического моделирования. Для решения поставленных задач широко использовались методы индукции, дедукции и статистической обработки информации.

Научная новизна исследования. На защиту выносятся следующие результаты, имеющие элементы научной новизны:

- ✦ вносятся новые аспекты в определение и содержание категории «сбережения населения», которые представлены в расширенной трактовке, на основе систематизации научных подходов с учетом особенностей трансформационного периода.
- ✦ выявлен специфический характер изменения нормы сбережений отечественных домохозяйств в условиях экономической трансформации и научно доказана необходимость стимулирования роста накоплений населения в целях обеспечения эффективного развития.
- ✦ выявлены и обоснованы механизмы стимулирования сбережений населения и проблемы, сдерживающие их аккумуляцию в инвестиционный ресурс экономики.

- ✦ определена и научно обоснована роль государства в обеспечении необходимых условий для повышения эффективности использования резервных средств населения в инвестиционном процессе.
- ✦ разработаны практические рекомендации, позволяющие повысить уровень мобилизации сбережений населения в экономику, в целях обеспечения долгосрочного экономического развития.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в исследовании теоретических основ сбережений населения, определении современной специфики данного экономического явления и его роли в процессе воспроизводства, с учетом особенностей периода трансформации. Разработанные в ходе исследования теоретические положения, характеризующие сберегательное поведение, а также научно обоснованные подходы к изучению сберегательно-инвестиционной активности населения, в условиях трансформирующегося общества, могут быть использованы в дальнейших исследованиях данной проблемы. Предлагаемая система экономических и организационных мер мобилизации сбережений населения в инвестиционный ресурс экономики может способствовать улучшению не только экономического, но и социального положения общества в целом.

Практическая значимость работы. Основные выводы диссертационного исследования могут быть использованы в практической деятельности, став основой для научных разработок по изучению сберегательно-инвестиционного поведения населения. Результаты исследования могут быть использованы в процессе преподавания учебных курсов «Экономическая теория», «Макроэкономика», «Экономика переходного периода», «Национальная экономика», а также в программах спецкурсов и специальных семинаров. В работе организаций, занимающихся анализом и прогнозированием развития рынка инвестирования, а практические рекомендации – в решении проблем повышения эффективности производственного процесса и социально-экономического развития Кыргызской Республики.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертационной работы рассматривались и докладывались на научно-теоретических и научно-практических конференциях: международных и республиканских.

Результаты диссертационного исследования нашли отражение в работе Управления финансово-экономического анализа и прогноза Министерства Финансов КР, в деятельности Негосударственного Пенсионного Фонда «Кыргызстан», а также в публикациях автора. По теме исследования опубликованы: монография «Сберегательное поведение населения и его влияние на развитие экономики в условиях экономической трансформации», научные статьи, в том числе 2 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК РФ, общим объемом 15,9 п.л.

Структура диссертации определяется целью и задачами научного исследования. Она состоит из введения, трех глав, включающих 8 параграфов, заключения, библиографического списка использованной литературы, содержит 8 аналитических и 2 сравнительные таблицы, 13 рисунков (диаграмм), 6 приложений.

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность темы исследования, сформулирована цель, определены задачи, объект и предмет исследования, основные научные положения, защищаемые автором, научная новизна и практическая значимость полученных результатов исследования.

В первой главе «Теоретические аспекты соотношения сбережений населения и инвестиций в экономике» рассматривается определение сущности сбережений населения как экономической категории, раскрываются и систематизируются теоретические подходы изучения сберегательного поведения, исследуются научные основы трансформации сбережений в инвестиции, а также исследуется влияние макроэкономической конъюнктуры на уровень сберегательной активности населения.

В теоретическом плане исследование классической, неоклассической и кейнсианской теорий сбережений позволило систематизировать научные подходы и на основе их синтеза выявить современную специфику данного экономического явления, дать в более расширенной трактовке определение понятия «сбережения населения», которое позволяет вскрыть современную специфику и особенности трансформационного периода.

Классический подход отождествляет сбережения населения с капиталообразованием и игнорирует процесс тезаврации, а сбережения рассматривает в прямой зависимости от процентной ставки. В современной экономической практике эти принципы классической школы *требуют более детального изучения этих явлений с учетом особенностей развития экономической практики.* Однако другое утверждение классической школы о положительном влиянии сбережений на темпы экономического развития *остаётся актуальным при наличии эффективных механизмов, обеспечивающих перелив свободных денежных средств населения в экономический кругооборот.*

Джон М. Кейнс, по праву считается основателем теории потребления и сбережения. Кейнсианская концепция выявила такую характерную черту категории сбережения населения, как зависимость сбережений от располагаемого дохода, а также больше от субъективных факторов, объясняемых психологическим законом. Впервые Кейнс указывает на то, что сбережения не всегда благотворно влияют на эко-

номическое развитие¹ и, наконец, процесс сбережения и инвестирования четко разграничиваются между собой, в силу различия интересов субъектов этого процесса. Утверждения Кейнса, в условиях развития современных экономических отношений, пользуются популярностью в силу существенного влияния перечисленных им факторов на уровень сберегательной и инвестиционной активности общества.

В трудах таких ученых как Фридмен, Модильяни, Фишер и Дьюзенберри, теории сбережения и потребления были рассмотрены с точки зрения их формирования под воздействием различных факторов микро и макроэкономического уровня.

С точки зрения Фишера, сбережения подразделяются на сбережения текущего и будущего периода. Сбережения текущего периода = (текущий доход + доход от имущества (формируемый за счет сбережений предыдущего периода) - потребление. Сбережения будущего периода = (текущий доход + ожидаемый доход (формируемый за счет сбережений текущего периода)) - потребление.²

Особенность подхода Фишера, заключается в рассмотрении формирования сбережений, как процесса. Уровень сбережений, по Фишеру, определяется уровнем не только текущего, но и будущего дохода, который, в свою очередь зависит от сбережений предыдущего периода, возможности делать заимствования и уровня процентной ставки. Современная практика подтверждает актуальность данного подхода, так как на уровень сберегательной активности населения существенное влияние оказывает наличие имущества и возможности получения процентного дохода.

Углубление анализа сбережений как процесса получило отражение в трудах Франко Модильяни, который провел изучение функций потребления и сбережения, с точки зрения жизненного цикла и уровня экономической активности индивида. Специфика данного подхода заключается в том, что уровень дохода колеблется в течение всей жизни человека и что сбережения позволяют перераспределять доход с периодов, когда его уровень высок, на периоды, когда он низок, сглаживая диспропорции в доходе и потреблении. Согласно выводам Модильяни, размер сбережений меняется в ходе жизни человека, и эти изменения можно прогнозировать.³ Таким образом, сбережения зависят от предполагаемой продолжительности экономически активной жизни индивида, от уровня ожидаемых будущих доходов, от степени вероятности

¹ Обоснованный Кейнсом «Парадокс бережливости», доказывает неблагоприятное влияние чрезмерной сберегательной активности на темпы развития экономики, особенно в условиях спада.

² Предложено автором.

³ Modigliani F. Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations // American Economic Review 76(June 1986):pp.297.

наступления непредвиденных случаев и от наличия возможности страхования.⁴ Также Модильяни акцентирует внимание на влиянии возрастной структуры населения на уровень сбережений в экономике. Современная экономическая практика подтверждает действие демографического фактора на накопительное поведение населения и уровень его активности, особенно в условиях экономической трансформации.

М. Фридмен описывал влияние на процесс потребления и сбережения постоянного и временного доходов, а сбережения рассматривал как разницу между доходами и расходами. Постоянный доход рассматривался им как средневзвешенный доход, а временный как отклонение от этого среднего значения. Это предопределяет специфику данного подхода, которая заключается в том, что сбережения рассчитываются как разность между уровнем перманентного дохода и выбранным уровнем потребления. Уровень временного дохода определяет размер сбережений. Подход Фридмена вызывает особый интерес, так как в условиях преобразования экономических отношений и возможности перелива факторов производства, вероятность колебания уровня доходов населения возрастает. Это усложняет процесс разграничения характера дохода, с точки зрения постоянного или временного. В связи с чем, использование подхода Фридмена, представляется наиболее актуальным.

Согласно гипотезе «относительного дохода» Дж. Дьюзенберри, потребление отдельного домашнего хозяйства определяется не его абсолютным доходом, а отношением его дохода к среднему уровню доходов того социального слоя, к которому принадлежит данный индивид⁵. Если растет доход только отдельного индивида, то его средняя норма потребления снижается, а уровень сбережений увеличивается; если же растет доход у всех в одинаковом темпе, то средняя норма потребления (а значит и сбережения) не меняется. В трактовке Дж. Дьюзенберри сбережения есть разница между относительным доходом и потреблением. Они зависят от соотношения дохода индивида к доходам того социального слоя, к которому он принадлежит. В современной практике, подход Дьюзенберри, позволяет утверждать, что соотношение и наличие определенных слоев общества (к примеру, доля среднего класса) оказывает влияние на сберегательную активность населения и на сбережения в том числе.

Изучение развития теории сбережения и потребления в трудах ученых - экономистов позволяет обобщить их взгляды и выявить современную специфику данной категории, а также разработать научные подходы изучения такого экономического явления, как формирование сбережений населения.

⁴ Предложено автором.

⁵ Duesenberry I. Income, saving and theory of consumer behavior. Cambridge, 1949.

К одной из них относится рассмотрение сбережений как переменной потока и переменной запаса, и вызывает особый интерес с точки зрения их участия в процессе капиталообразования.⁶ Сбережения как переменные запаса рассматриваются в виде потенциальных инвестиционных ресурсов, переменные потока представляют собой фактические инвестиции.

Это, в свою очередь, стало основой предлагаемой со стороны автора классификации категории «сбережения населения». *Сбережения активные* - это сбережения, сформированные с целью получения дохода и/или инвестирования. *Пассивные сбережения* изначально выступают своего рода изъятием из потока «расходы-доходы» и оказывают влияние на доход от имущества и накопленное богатство.

Активные и пассивные сбережения, в свою очередь, можно подразделить на *прямые и косвенные*. К прямым активным сбережениям мы отнесем те сбережения, которые вливаются в экономику непосредственно самим сберегателем, через покупку ценных бумаг или участие в инвестиционных фондах, то есть сберегатель выступает одновременно инвестором. Активные косвенные сбережения формируются только с целью получения дополнительного дохода и сохранности реальной стоимости финансовых средств.

Пассивные сбережения чаще всего формируются в неорганизованной форме и вероятность их участия в воспроизводственном процессе сложно прогнозируема.

Пассивные прямые сбережения с большей долей вероятности могут принять участие в воспроизводственном процессе.⁷ *Пассивные косвенные сбережения* практически изъяты из процесса воспроизводства и оказывают влияние только на формирование личного богатства.⁸

Другой спецификой определения данной категории выступает сложность в разграничении процесса потребления и процесса сбережения, которая сводится к тому, что потребление товаров длительного назначения часто удовлетворяется за счет формирования неорганизованных (пассивных) сбережений. В связи с чем, предлагается использование следующего подхода, *если товары длительного потребления удовлетворяют потребности нескольких поколений, то их приобретение можно отождествлять со сбережением, если же товар удовлетворяет потребности только одного поколения, то – это процесс потребления.*⁹

Не менее важной проблемой выступает определение размеров сбережений. В каждом обществе, в зависимости от уровня жизни насе-

⁶ Напомним, что Фишер и Модильяни также рассматривали формирование сбережений как процесс.

⁷ Сбережения в национальной и иностранной валюте.

⁸ Драгоценные металлы, предметы роскоши.

⁹ Предложено автором.

ления, существует определенный минимальный уровень денежных средств, который можно считать сбережениями. На наш взгляд, он должен определяться соотношением минимального потребительского бюджета и средним уровнем дохода.¹⁰ Как правило, в условиях перехода к новым экономическим отношениям средний уровень дохода и уровень минимального потребительского бюджета сильно различаются между собой, причем не в пользу превышения дохода над МПБ, а наоборот. Эта проблема во многом *определяет последовательность процесса потребления и сбережения*, что также можно отнести к одной из современных специфик данного явления. В силу того, что уровень сбережений зависит, в большинстве случаев от уровня дохода, снижение его реального уровня в условиях макроэкономической нестабильности характерного для экономики в условиях трансформации, часто приводит к тому, что *население сознательно ограничивает потребление, чтобы сформировать сбережения*, в силу воздействия мотива предосторожности и отсутствия уверенности в «завтрашнем дне». В данном случае, мы апеллируем к теории Модильяни, согласно которой, сбережения позволяют сглаживать диспропорции в доходах и потреблении.

Другой *спецификой* определения сбережений населения в современной практике, с точки зрения их динамики во времени, *выступает определение временных границ измерения сбережений*. На наш взгляд, временной порог не менее года, позволит дать оценку изменению уровня сбережений во времени и вычислить их реальную динамику.

С учетом всех современных особенностей развития экономических отношений, и обобщения вышеизложенных теорий, предлагается следующее авторское определение категории «сбережения населения», представленное в более расширенной трактовке:

«Сбережения населения - это часть совокупного дохода домохозяйств (как заработанного, так и полученного), которая не направляется на текущее потребление, а резервируется в виде активов, сформированных с целью получения дополнительного дохода, страхования от непредвиденных случаев и повышения материального статуса, позволяющих сохранять привычный уровень потребления при изменении располагаемого дохода и их дальнейшего использования для удовлетворения своих потребностей в будущем или формирования богатства»¹¹.

Таким образом, изучение перечисленных научных подходов и теорий сбережений позволило систематизировать и обобщить содержание категории «сбережения населения» и дать обоснование современным особенностям исследуемого экономического явления (таб. 1).

¹⁰ К сожалению, в условиях трансформации экономических отношений, наличие теневого сектора экономики искажает действие данного подхода.

¹¹ Предложено автором.

Экономическая теория всегда рассматривала сбережения населения в качестве источника экономического роста. С позиции таких авторов, как Домар, Харрорд, Солоу, Мюрдаль, Калдор именно склонность населения к сбережениям определяет темпы экономического развития. Авторы акцентируют внимание на том, что при данных технологических условиях производства, темп экономического роста определяется величиной предельной склонности к сбережению. Согласно Калдору, поведение домохозяйств может оказать непосредственное влияние на соотношение совокупного спроса и предложения, а эластичность инвестиционного спроса и сберегательной активности к изменению дохода выступает важнейшим индикатором экономического состояния. Солоу утверждал, что норма сбережений является ключевой детерминантой величины устойчивой капиталовооруженности. Если норма сбережений более высока, то экономика будет иметь при прочих равных условиях больший запас капитала и более высокий уровень производства.

Со своей стороны, на основе преобразования основного макроэкономического тождества автор выявила прямую зависимость между сбережениями и инвестициями.

$$Y=C+I+G+NX^{12}, \text{ зная, что } S=(Y-T)-C, \text{ найдем } C=(Y-T)-S, \text{ подставим,}$$

$$Y=(Y-T)-S+I+G+NX$$

$$Y-Y+T+S-G-NX=I$$

$$(T-G)+S-NX=I^{13}$$

Исследование современной практики сберегательного поведения населения позволяют утверждать, что норма сбережений может положительно воздействовать на темпы экономического развития, однако необходимо оговориться, что она во многом определяется сложившейся макроэкономической конъюнктурой. В частности, на норму сбережений оказывают влияние такие макроэкономические показатели, как ВВП на душу населения, темпы инфляции, рыночная процентная ставка, сальдо государственного бюджета и состояние платежного баланса. Влияние последнего показателя основано на особенностях развития мирохозяйственных связей и возможности перелива капитала.

Необходимо отметить, что сберегательная активность в современных условиях определяется одновременным действием, как факторов макросреды, так и действием сберегательных мотивов. Проблема формирования сбережений привлекает внимание многих научных институтов, что находит объяснение в рассмотрении сбережений как источника развития не только отдельной экономики, но и мирового хозяйства в целом.

¹² Где Y – совокупный объем производства, C – расходы домашних хозяйств, I – расходы предпринимательского сектора, G – государственные расходы, NX – чистый экспорт, S – сбережения, T – сумма собранных налогов.

¹³ Предложено автором.

Таблица 1. Развитие и трансформация теорий сбережений населения ¹⁴

Концепции	Определение сбережений	Специфические черты
1. Классическая школа	Сбережения = доход - потребление. Сбережения прямо зависят от сложившейся процентной ставки. Сбережения = капиталовооружению	Сбережения всегда тождественны инвестициям благодаря гибкой процентной ставке Мотивы формирования сбережений и инвестиций одинаковы и в большей степени определяются объективными факторами Увеличение сбережений способствует экономическому развитию
2. Кейнсианская школа	Сбережения = располагаемый доход – потребление Сбережения положительно зависят от уровня располагаемого дохода	Сбережения формируются одними субъектами, инвестиции другими. Мотивы формирования сбережений и инвестиций существенно различаются и формируются под действием субъективных факторов. Сбережения могут сдерживать экономическое развитие – «парадокс бережливости»
3. Неоклассическая школа	Сбережения текущего периода = (текущий доход + доход от имущества (формируемый за счет сбережений предыдущего периода) – потребление). Сбережения будущего периода = (текущий доход + ожидаемый доход (формируемый за счет сбережений текущего периода)) Сбережения = ожидаемый среднегодовой доход – потребление Сбережения населения = f (средняя продолжительность жизни населения, средняя продолжительность экономической активной деятельности индивида, ожидания относительно будущих доходов, вероятность наступления негредвиденных случаев, возможность страхования) Сбережения населения = уровень перманентного дохода - выбранный уровень потребления. Сбережения = временный доход. Сбережения есть разница между относительным доходом и потреблением, которое зависит от соотношения дохода потребителя к доходам социального слоя, к которому принадлежит индивид.	Специфика категории сбережения, с точки зрения Фишера, заключается в зависимости сбережений населения не только от текущего, но и от будущего дохода, а также от возможности индивида делать заимствования и уровня процентной ставки, которые прямо влияют на уровень доходов каждого периода. Сбережение рассматривается как процесс. Специфика подхода Модильяни заключается в том, что уровень дохода колеблется в течение всей жизни человека и что сбережения позволяют потребителям перераспределять доход с периодов, когда его уровень высок, на периоды, когда он низок, сбережения выступают в роли своеобразного балансира Важными факторами выступают демографический фактор и ожидания. Сбережение как процесс. Специфика теории Фридриха, сводится к тому, что уровень сбережений определяется уровнем временного дохода. Сбережения рассматриваются как действие На уровень сбережений оказывает влияние уровень доходов и расходов того социального слоя, к которому принадлежит индивид. Уровень сбережений населения определяется наличием и размерами определенных социальных слоев общества.

4. Современные подходы к определению сбережений. Представляют собой синтез научных подходов и современных теорий.	Сбережения = доход-потребление. Сбережение-удовлетворение будущих потребностей Сбережение – использование денежных ресурсов с целью извлечения будущих доходов или обеспечения будущего потребления. Сбережения рассматриваются с точки зрения их дальнейшего участия в воспроизводственном процессе. Сбережения населения представляют собой разностный остаток между совокупным доходом домашнего хозяйства, который может быть сформирован за счет заработной платы, доходов от имущества, дополнительных источников дохода и совокупными расходами домашнего хозяйства, в которые включаются содержание иждивенцев, задолженность и расходы на потребление Изменение чистых финансовых активов семьи в течение как минимум года. Сбережение может быть первичным по отношению к потреблению. Сбережения формируются под действием спекулятивного мотива и мотива сохранения реальной стоимости активов.	Сложность заключается в разграничении процесса потребления и сбережений, особенно в случае товаров длительного потребления. Покупка товаров длительного пользования потребление которых осуществляется несколькими поколениями -сберегательный процесс. Товары длительного потребления, удовлетворяющие потребности одного поколения - процесс потребления. Сбережения могут быть подразделены на активные и пассивные сбережения, которые в свою очередь разделяются на активные прямые и косвенные, в зависимости от непосредственного участия сберегателя в инвестиционном процессе. Специфика заключается в сложности определения той суммы денежных средств, которую можно отнести к сбережениям. Специфика определения временного порога сбережений. Специфика определяется сознательным сокращением потребления с целью формирования сбережений. Специфика одновременного воздействия факторов микро и макро-среды на формирование сбережений.
---	---	--

Таким образом, исследование теоретических аспектов сберегательного поведения населения позволило внести дополнения и корректировки в определение сущности данного экономического явления и сформулировать более четкое представление о значимости накопительного процесса домохозяйств в ходе развития экономических отношений.

Во второй главе «Факторы стимулирования сбережений населения как одного из источников инвестиций Кыргызской Республики» представлены результаты исследования сберегательного поведения домашних хозяйств, мотивов и факторов, оказывающих влияние на сберегательную активность населения, проведенного на основе изученных теоретических аспектов и научных подходов. Представлен научно обоснованный вывод о необходимости стимулирования роста сбережений населения, с точки зрения их влияния на темпы роста ВВП. Исследованы механизмы перелива свободных денежных средств населения в процесс производства и проблемы, возникающие при их трансформации в инвестиционный ресурс экономики Кыргызстана.

Согласно исследованной статистической информации, население Кыргызстана в период 1993–1998 годы проявляло сберегательное поведение, которое сводилось к формированию организованных сбережений в виде покупки ценных бумаг и вкладов в банковские учреждения.¹⁴ Региональный кризис оказал существенное влияние на предпочтения населения в выборе форм сбережений. *Начиная с 1999 г. население отдает предпочтение неорганизованным (пассивным) сбережениям, таким как покупка валюты, жилья и хранение наличных денег на руках.*

Анализ официальной статистической информации о динамике уровня доходов и расходов населения, при котором расходы превышают доходы, позволяет прийти к выводу, что сложившийся уровень доходов не позволяет населению сберегать, к тому же наличие теневого сектора экономики, неформальных доходов усложняет получение объективной информации об уровне доходов населения.¹⁵ Согласно последним статистическим данным, население продолжает формировать неорганизованные сбережения, осуществляя расходы по таким статьям как «Покупка валюты» и «Покупка недвижимости».¹⁶ Вместе с тем, наблюдает-

¹⁴ В особенности Элбанк.

¹⁵ По оценкам экспертов, доля теневой экономики составляет порядка 60% ВВП.

¹⁶ По нашим подсчетам в 2006 году на «Вклады в учреждения банков» приходилось 8370432 сом, а на «Строительство и покупку жилья» население потратило 724042368 сом.

ся увеличение объема банковских вкладов на фоне наметившихся тенденций стабилизации банковского сектора.

Результаты исследования сберегательного поведения населения КР, на основе изученных теорий, позволяют утверждать, что принцип классической школы о положительном влиянии процентной ставки на сбережения не находит подтверждения в условиях отечественной практики. Это, на наш взгляд, объясняется сложившимся уровнем процентной ставки, которая не позволяет повысить полезность денежных средств отданных под процент, и не покрывает инфляционных издержек.

Кейнсианский подход о прямом влиянии располагаемого дохода на сбережения получил свое подтверждение в ходе исследования сберегательной практики населения КР, которое демонстрировало положительную зависимость уровня сберегательных вкладов населения от располагаемого дохода.

Использование теории Фишера о влиянии на уровень сбережений текущего и будущего дохода в условиях отечественной практики, позволяет сделать вывод о том, что на сбережения наших граждан большее влияние оказывает уровень текущего дохода, чем будущего. Что возможно, объясняется сложившейся экономической и политической конъюнктурой.

На основе подхода Фридмена, нами была выявлена определенная специфика сберегательного поведения отечественных домохозяйств. Существенным фактором, определяющим уровень потребления, а значит и сбережения, в условиях развития экономических отношений в Кыргызстане, явилось наличие у населения такого источника временных доходов как трансферты. Характер использования данного источника доходов, свидетельствует о его переходе из категории временного в постоянный, так как большая часть полученных трансфертов направляется на потребление. Вместе с тем, по оценкам отдельных экспертов, строительство и покупка жилья, осуществляется на деньги, полученные от трудовых мигрантов, то есть в данном случае происходит формирование пассивных сбережений. Соответственно, теория Фридмена находит свое подтверждение в условиях отечественной практики с некоторой условностью.

Таким образом, согласно результатам исследования к факторам, определяющим уровень сбережений населения в отечественной практике, относятся: *уровень располагаемого дохода, уровень временного дохода и инфляционные ожидания*. Анализ влияния *процентной ставки* на динамику сберегательных вкладов населения не выявил однозначной тенденции. Увеличение процентной ставки по депозитам не оказывало стимулирующее воздействие на динамику сберегательных вкладов, что

находит объяснение во влиянии инфляции и недостаточной степени доверия населения к банковскому сектору.

Обобщая анализ статистической информации за последний период, можно утверждать, что, к сожалению, большая часть населения пока объективно не располагают возможностями для осуществления заметных сбережений (таб. 2).

Таблица 2

Соотношение располагаемого дохода, потребления и сбережений населения КР, млн. сом. (2001-2006гг)¹⁷

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Располагаемый доход	35104,32	40738,49	44519,65	48346,96	56361,26	65391,48
Потребление	29554,34	33208,06	39907,50	46941,35	58087,86	66275,82
Сбережения	5549,97	7530,43	4612,15	1405,61	-1726,60	-884,34
aps	0.85	0.81	0.9	0.98	1.03	1.15
aps	0.15	0.19	0.1	0.02	-0.3	-0.15

Динамика средней склонности к сбережению и потреблению, свидетельствует об опережающих темпах роста потребительских расходов по отношению к доходам. Однако тенденция увеличения количества, как банковских вкладов, так и частных инвесторов, свидетельствует об активизации сберегательного процесса и формировании инвестиционной культуры населения.

Исследование на предмет влияния сложившейся макроэкономической среды на норму сбережений позволило прийти к следующим выводам:

ВВП на душу населения, оказывает существенное влияние на норму сбережений, однако зависимость, сложившаяся между этими показателями несколько специфична.

$$APS = 0.072 - 7.2547 \cdot 10^{-6} \cdot GDP_POP01 + 2.199 \cdot 10^{-5} \cdot GDPPPOP2 \quad (1)^{18}$$

В частности, первоначально увеличение ВВП на душу населения стимулировало потребление и сдерживало сберегательный процесс, причем это имело общенациональный характер, затем наблюдалось стимулирующее воздействие ВВП на душу населения на норму сбережений, что доказывает положительные тенденции, наметившиеся в сберегательном поведении населения.

¹⁷ Рассчитано автором на основе официальных данных НСК.

¹⁸ APS – норма сбережений, GDP/pop-ВВП на душу населения; R² = 0.81; t = 9.3; 3.0; 4.3.

Реальная процентная ставка оказывает отрицательное воздействие на норму сбережений, что объясняется, тем, что население не рассматривает банковские вклады в качестве антиинфляционного инструмента, позволяющего сохранить реальную стоимость вложенных средств, тем более что в свете последних инфляционных тенденций она принимала отрицательное значение.

$$APS = 0.043 - 0.00044 * r - 2.58 * 10^{-6} M2 \quad (2)^{19}$$

Влияние структуры денежной массы на норму сбережений показало, что преобладание наличных денег отрицательно влияет на норму сбережений и указывает на недостаточный уровень развития системы безналичных расчетов.

Исследование на предмет влияния *состояния государственного бюджета* на сберегательную активность, свидетельствует об отсутствии зависимости между этими явлениями. Это может быть объяснено тем, что, во-первых, социальные трансферты, в структуре доходов занимают незначительную долю, а во-вторых, реализация стимулирующей налоговой политики окажет положительное воздействие на потребление, так как мы определили выше, что в отечественной практике потребление первично, а сбережения вторичны. Следовательно, увеличение дефицита государственного бюджета, в силу сложившегося низкого уровня доходов населения, окажет стимулирующее воздействие на потребление.

Как известно, представители классической и кейнсианской школы были неоднозначны по отношению к вопросу о стимулировании сберегательной активности населения. Это вызвало необходимость проведения исследования на предмет влияния нормы сбережений на развитие экономики в условиях отечественной практики.

Функция, описывающая полученную зависимость имеет вид:

$$GDP/pop. = 11681.60922 - 244095.925 * APS + 6.06367306 * S^{20} \quad (3)$$

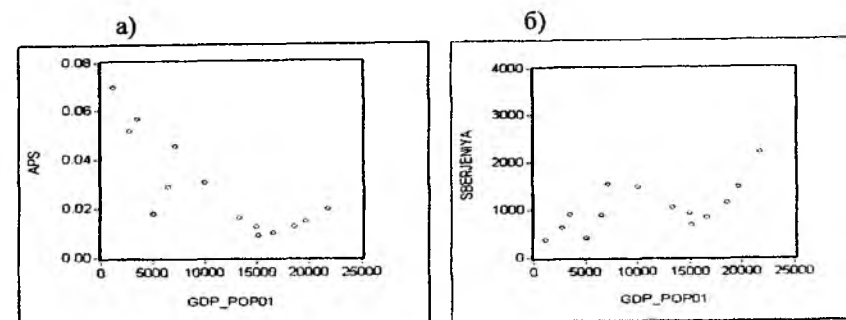
В частности, в период (1992–2001 гг.), снижение нормы сбережений приводило к увеличению ВВП на душу населения, что подтверждает теорию «парадокса бережливости» и доказывает утверждение Кейнса о том, что не всегда увеличение нормы сбережений будет приводить к увеличению совокупного дохода (рис. 1 а)).

В дальнейшем, начиная с 2002 г. наблюдается положительное влияние увеличения объема сбережений на ВВП на душу населения (рис. 1. б)), что позволяет согласиться с утверждением классической школы, о благотворном воздействии сбережений на экономической развитие.

¹⁹г- реальная процентная ставка, M2- денежный агрегат ; R²=0.7 t=7.5; -3.6; -2.8.

²⁰ APS – норма сбережений. GDP/pop-ВВП на душу населения, S – объем сбережений, R²=0.81, t=4.67; 5.67; 3.56.

Рис. 1. Зависимость ВВП на душу населения от нормы и объема сбережений в КР за период 1992–2007 гг.



Таким образом, эмпирическая верификация полученных результатов подтверждает теоретические предпосылки, и в условиях экономической трансформации мы получаем практическое подтверждение теорий, как классической, так и кейнсианской. Современная специфика сбережений населения заключается в их «неоднозначном» влиянии на темпы экономического роста.

Кроме того, норму сбережений в условиях экономической трансформации можно рассматривать наряду с такими макроэкономическими показателями как инфляция, безработица, так как она выступает индикатором экономического состояния, и позволяет определить, на какой стадии экономического цикла находится экономика той или иной страны. Если между нормой сбережений и ВВП на душу населения складывается отрицательная зависимость, значит, экономика находится на фазе спада, если между нормой сбережений и ВВП на душу населения положительная зависимость, то экономика на фазе подъема²¹.

Научное обоснование о необходимости формирования и стимулирования организованных сбережений, вызвало потребность исследования источников роста сбережений населения КР. Исследование показало, что стимулирование роста сбережений отечественных домохозяйств не представляется возможным без решения проблем безработицы и неформальной занятости, которые объясняют низкий уровень доходов населения и его высокую дифференциацию по группам населения.

Согласно неофициальным источникам уровень безработицы в Кыргызстане составляет порядка 13%, естественный уровень – 4,1%.

²¹ Предложено автором.

Подсчитаем издержки, которые несет наше общество от неполной занятости. $\Delta ВВП = -3(0,13 - 0,041) = 0,267$ или 26%.

Экономические издержки безработицы составляют 26% недопроизведенного ВВП. Тогда ВВП, произведенный в 2007 г., который равен 114506,4 млн. сом составляет 74% от потенциального ВВП. В денежном выражении недопроизведено на сумму 40231,97 млн. сом. Если связать этот показатель с ранее полученными результатами²², то увеличение объема организованных сбережений в отечественной экономике на 1 млн.сом приведет к увеличению ВВП на душу населения более чем на 6 млн.сом.

Следовательно, достижение потенциального ВВП возможно посредством трансформации сбережений в инвестиции, создания новых рабочих мест и развития производственного сектора. Как известно, этот процесс во многом определяется эффектом акселерации, который, в свою очередь, вызывается мультипликационным эффектом. На основе статистических данных и произведенных расчетов среднее значение мультипликатора в отечественной экономике приравнивается к 3,74. Тогда однократное увеличение автономных инвестиций могло бы привести к увеличению совокупного дохода в 3,74 раза. Однако, нужно оговориться, что для достижения эффекта мультипликатора необходимо увеличить долю товаров отечественного производства в структуре совокупного спроса, иначе мультипликационный эффект будет способствовать развитию экономики стран – экспортеров, что лишний раз доказывает актуальность решения проблемы активизации отечественного производства.

Рассмотрение динамики финансирования инвестиций в основной капитал за счет средств населения и динамики суммы вкладов населения в коммерческих банках КР, на протяжении рассматриваемого периода (1992–2007 гг.) (см. рис. 2 и рис. 3.) свидетельствует о несовершенстве существующих механизмов трансформации денежных ресурсов населения в источник кредитования производственного сектора экономики.

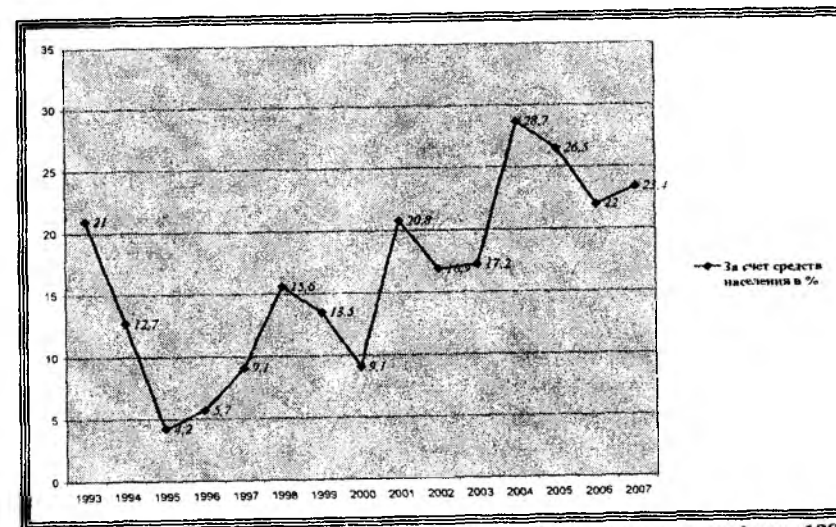
Это достаточно существенная проблема, так как внутренние ресурсы экономики являются важным фактором экономического роста и позволяют финансировать воспроизводственный процесс с минимальными издержками. Причины, сдерживающие решение этой проблемы сводятся к следующим:

Во-первых, интересы экономических агентов по поводу размещения свободных денежных средств и осуществления инвестиционных вложений существенным образом различаются. Немаловажной проблемой, в условиях экономической трансформации становится наличие такой макроэкономической среды и необходимых условий, позволяющих

²² См. функцию № 3.

одновременно удовлетворить интересы всех участников процесса «сбережения - инвестиции».

Рис. 2. Динамика доли инвестиций в основной капитал за счет средств населения 1992-2007 гг. (%)



Источник: Статистический сборник: Кыргызстан в цифрах 1996, 1997, 1999, 2003, 2005, 2008 гг.

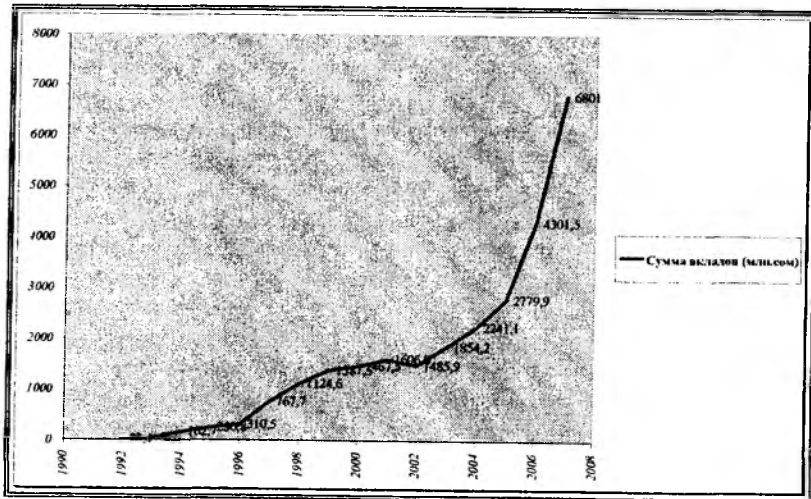
Во-вторых, проблема трансформации накоплений населения в инвестиции сводится к несоответствию статистических методов оценки сбережений, как настоящих, так и потенциальных инвестиционных ресурсов. Здесь необходимо напомнить, что сбережения рассчитываются на уровне домашнего хозяйства, а формируются в основном в зависимости от факторов макроэкономического характера.

В-третьих, отсутствие привлекательных и надежных финансовых инструментов, которое объясняется недостаточным уровнем развития финансовых посредников, приводит к преобладанию неорганизованных (пассивных) сбережений и сдерживает участие ресурсов населения в процессе хозяйственного кругооборота.

Таким образом, в целях повышения темпов экономического развития необходимо активизировать процесс использования внутренних финансовых ресурсов, путем разработки эффективных механизмов их трансформации в инвестиционные источники экономики для обеспече-

ния развития производственного процесса и укрепления экономического потенциала страны.

Рис. 3. Сумма вкладов населения в коммерческих банках КР за 1992-2007 гг.



Источник: Статистический сборник «Кыргызстан в цифрах» 1996, 1997, 1999, 2003, 2005, 2008 гг.

В третьей главе «Роль государства в системе соотношений сбережений населения и инвестиций» рассматривается правовая и институциональная среда формирования накоплений населения и инвестиций, даны практические рекомендации по повышению уровня мобилизованных средств населения в целях долгосрочного финансирования воспроизводственного процесса.

Роль государства, прежде всего, заключается в обеспечении жизнеспособной нормативно-правовой и институциональной базы, которая способствовала бы формированию сбережений, их росту и переливу в экономику.

Обеспечение государственной гарантии сохранности и возвратности денежных средств населения, доверенных финансовым институтам, выступает существенным фактором повышения сберегательной активности населения.

Вместе с тем, расширение привлечения резервных средств населения в воспроизводственный процесс невозможно без осуществления

политики повышения реального уровня доходов населения и роста его благосостояния. Это со своей стороны требует наличия рациональных инструментов вовлечения средств населения в хозяйственный оборот, в целях динамичного развития производственных отношений.

На основе изучения успешного зарубежного опыта, повышение мобилизации накоплений населения, на наш взгляд, представляется возможным посредством внедрения в практику таких банковских услуг, как сберегательные программы и пенсионные кассы, которые обеспечивают сохранность реальной стоимости денег, путем привязки к индексу цен, и высокую доходность, посредством диверсификации портфеля инвестиций между высокодоходными корпоративными и надежными государственными ценными бумагами.

Вместе с тем, наряду с банковским сектором необходимо стимулировать развитие таких сегментов финансового рынка, как рынок ценных бумаг, рынок страховых услуг и частного пенсионного страхования, так как именно эти институты позволяют осуществлять финансирование производства на долгосрочную перспективу, способствуя укреплению инвестиционного потенциала страны.

Успешная реализация государственной политики в области сбережений населения и их привлечения в инвестиции во многом будет определяться развитием таких направлений как:

- ✦ реализация политики повышения уровня доходов населения, способствующая формированию сбережений;
- ✦ развитие финансовых институтов, обеспечивающих наличие финансовых инструментов, гарантирующих надежность и доходность вложенных средств населения;
- ✦ повышение инвестиционной привлекательности экономики, в целях обеспечения эффективного использования накоплений граждан в воспроизводственном процессе.

В заключении изложены основные результаты исследования, сформулированы теоретические выводы и предложения по итогам проведенного исследования:

Исследование сберегательного поведения, в условиях трансформации экономических отношений, позволяет сформулировать следующие выводы.

- ✦ наиболее существенными факторами, определяющими уровень сбережений населения КР, выступают располагаемый доход, временный доход и инфляционные ожидания;
- ✦ на предпочтения домохозяйств по формам сбережений существенное влияние оказывает макроэкономическая конъюнктура и наличие государственной гарантии сохранности сбережений, которые воз-

действуют на мотивы сбережений и уровень сберегательной активности населения;

- ✦ норма сбережений может выступать своеобразным индикатором развития экономики, оказывая неоднозначное влияние на темпы экономического развития;
- ✦ проблемы стимулирования роста сбережений сводятся к решению проблемы занятости, развитию предпринимательства, снижению высокой дифференциации доходов населения и наличия неформального сектора экономики;
- ✦ проблемы трансформации свободных денежных средств населения определяются степенью развития финансовых посредников и наличием привлекательных финансовых инструментов.

В связи с этим, основными направлениями по повышению мобилизации свободных денежных ресурсов населения в производственный процесс должны стать:

- ✦ создание высокопроизводительных рабочих мест и повышения конкурентоспособности производимых товаров, что будет способствовать повышению спроса на отечественную продукцию и как следствие росту спроса на труд;
- ✦ внедрение эффективного механизма государственного регулирования доходов населения и повышения мотивационного потенциала заработной платы;
- ✦ разработка государственной политики подготовки и переподготовки кадров, с учетом требований рынка, посредством проведения мониторинга рынка труда;
- ✦ поддержка предпринимательства и малого и среднего бизнеса, которые, в свою очередь, напрямую влияют на формирование и рост такой социальной прослойки, как средний класс;
- ✦ внедрение современных финансовых услуг и совершенствование платежной системы;
- ✦ развитие таких сегментов финансового рынка, как рынок ценных бумаг, страховых услуг и частного пенсионного страхования;
- ✦ развитие и укрепление системы защиты депозитов;
- ✦ обеспечение жизнеспособности законодательных актов, направленных на развитие финансовой системы и осуществление инвестиционной деятельности.

Таким образом, решение обозначенных проблем будет способствовать не только активизации инвестиционного процесса, но и снижению макроэкономической нестабильности и укреплению потенциала отечественной экономики.

Ш. ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ АВТОРОМ ОПУБЛИКОВАНЫ СЛЕДУЮЩИЕ РАБОТЫ

1. Алиева И.А. Сберегательное поведение населения и его влияние на развитие экономики в условиях экономической трансформации. Монография. – Бишкек, 2008. – 10 п.л.
2. Алиева И.А. Сбережения населения как основной источник формирования инвестиционного потенциала // Материалы междунар. науч.-практ. конф. «К экономике знаний через инновации и образование». ААЭИС. – Алматы, 2005. – 0,4 п.л.
3. Алиева И.А. Некоторые аспекты формирования экономического потенциала КР // Сборник трудов междунар. научно-практ. конф. «Инновационная экономика и образование: особенности, достижения перспективы». Том 1. Инновации в экономике. ОмЭИ. – Омск, 2007. – 0,5 п.л.
4. Алиева И.А. Теоретические основы трансформации сбережений населения в инвестиционный потенциал экономики // Вестник КРСУ – № 6. – Бишкек, 2008. – 0,6 п.л.
5. Алиева И.А. Анализ сберегательного поведения населения Кыргызстана // Вестник КРСУ. – № 6. – Бишкек, 2008. – 0,7 п.л.
6. Алиева И.А. Внутренние источники инвестирования экономики Кыргызстана, как фактор устойчивого экономического роста // Реформа. – 2008. – № 3. – 0,6 п.л.
7. Алиева И.А. Формирование внутренних источников инвестирования в условиях экономической трансформации // Материалы научно-практ. конф. КазЭУ им. Т. Рыскулова. – Алматы, 2008. – 0,7 п.л.
8. Алиева И.А. Правовая и институциональная среда перелива сбережений населения в инвестиционный ресурс экономики // Известия ВУЗов. – 2008. – № 3–4. – Бишкек. – 0,6 п.л.
9. Алиева И.А. Сберегательно-инвестиционная активность населения как фактор устойчивого роста экономики КР // Вопросы экономики. НАН КР – 2008. – № 3. – Бишкек. – 0,8 п.л.
10. Алиева И.А. Сберегательная активность населения и ее влияние на темпы экономического развития // Интеграция и экономическое развитие в переходной экономике. Сборник трудов II междунар. конф. по экономике (посв. 70-летию академика Т. Койчуева). КТУ «Манас». – Бишкек, 2008. – 0,6 п.л.
11. Сберегательно-инвестиционное поведение населения в условиях перехода к рыночным отношениям // Молодежь и наука: проблемы, поиски, решения. Том 1. Проблемы и перспективы развития бизнеса и экономики: Сборник материалов Междунар. научно-практ. конф. студентов, аспирантов и докторантов. ОмЭИ. – Омск, 2008. – 0,5 п.л.