



# ВОЗДЕЙСТВИЕ МУЛЬТИПЛИКАТИВНОГО ЭФФЕКТА НА БАЛАНС ИНВЕСТИЦИЙ И СБЕРЕЖЕНИЙ В ЖИЛИЩНОМ СЕКТОРЕ

М.А. Лямина

Изложены экономически обоснованные взаимосвязи сбережений и инвестиционного капитала, их трансформации в реальные инвестиции, направленные на развитие жилищного сектора. Выявлены основные достоинства и недостатки способов вложения личных сбережений населения, что позволяет детально изучить природу будущих инвестиций. Отмечена необходимость разработки сбалансированной системы управления денежными средствами населения с привлечением эффективного инструмента — ипотечного кредита.

**Ключевые слова:** инвестиции, государственное управление, система ипотечного кредитования.

## ВВЕДЕНИЕ

В современном мире население располагает весьма разнообразными способами формирования сбережений. Принципиальный момент состоит в том, что все разнообразие форм сбережений динамично во времени. В те или иные периоды сбережения «перетекают» из денежных форм в имущественные и обратно, изменяются их объемы, аккумулируемые в коммерческие банки.

### 1. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОСНОВА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ИНВЕСТИЦИОННОГО КАПИТАЛА

Проблема использования сбережений населения как инвестиционного ресурса носит двойственный характер [1]. С одной стороны, ей уделяется значительное внимание при обсуждении стратегического плана проведения различного рода преобразований в государстве, а, с другой стороны, ее практическое решение находится на низком уровне. Возникновение подобной ситуации напрямую связано с экономическими, социальными и финансовыми причинами. «Корнем многих проблем является недостаточное научное осмысление, а, следовательно, и слабая «прозрачность» связей между сбережениями населения и инвестициями» [2].

Сбережения населения есть сальдо между всеми доходами и всеми расходами домохозяйств за определенный период. Превышение суммы дохо-

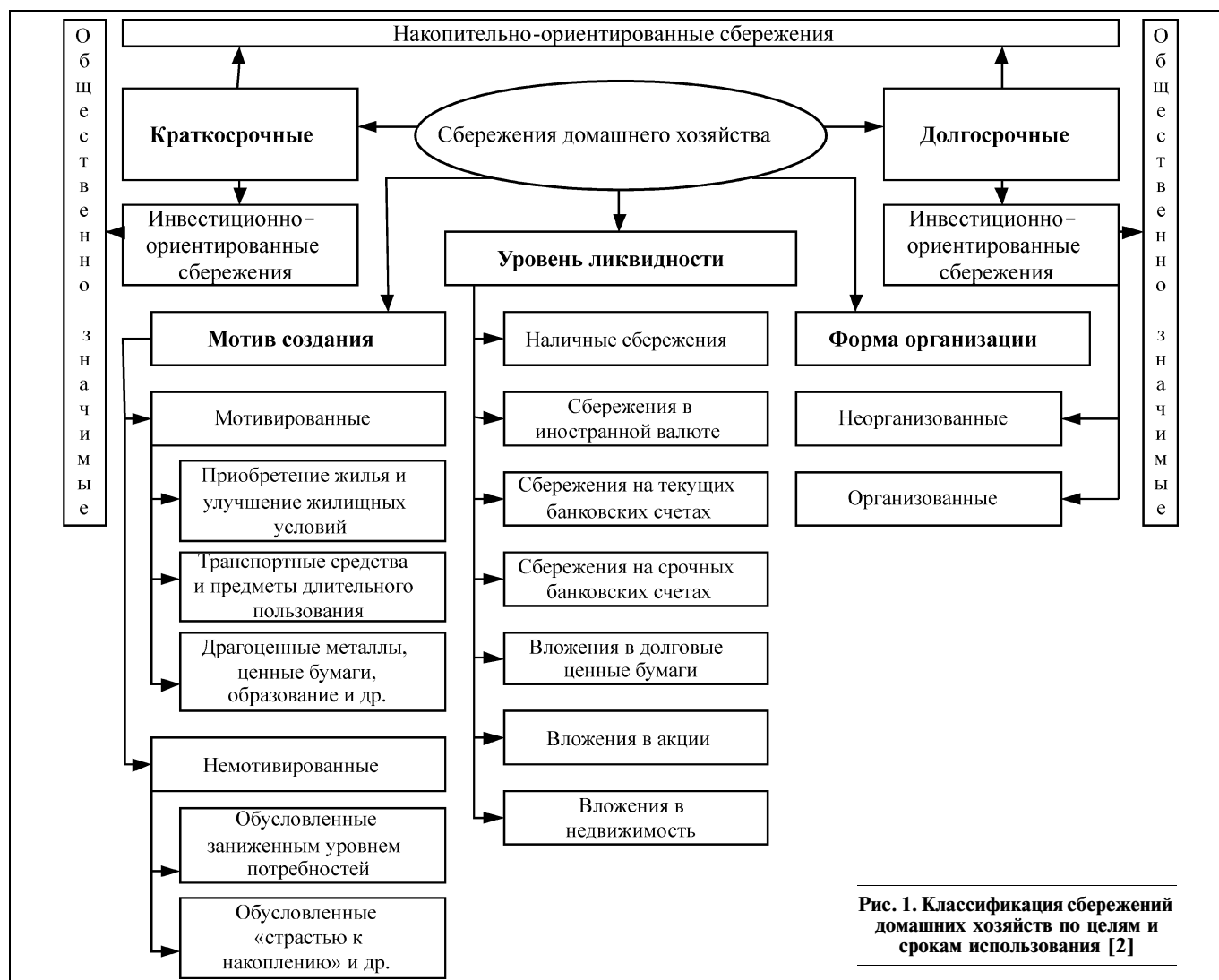
дов населения над его расходами дает представление о приросте сберегательного потенциала [2, 3].

Рассматривая сбережения как часть совокупных денежных средств, которыми располагает отдельный человек, семья, за вычетом текущих расходов, оценив полученную таким образом величину, можно сделать вывод, что сберегательный потенциал следует разделить на две составляющие — долгосрочные и краткосрочные сбережения. Долгосрочные сбережения включают в себя средства населения, которые в течение длительного периода не будут использованы на текущее потребление, а краткосрочные, напротив, весьма вероятно будут перемещены на потребительские рынки [4].

Другая важная характеристика сбережений и их инвестиционной составляющей связана с неоднородностью целей, ради которых они сформированы (рис. 1).

Сбережения, представляющие собой отложенный платежеспособный спрос, т. е. временно свободные денежные средства, которые предназначены для осуществления потребительских расходов, называют накопительно-ориентированными. Главный признак таких сбережений — они не предназначены их владельцам и для непосредственного извлечения добавочного дохода.

Эти средства могут принять инвестиционные формы, т. е. дать определенный доход, но он не является целью их владельца. Такое инвестирование лишь опосредует какую-то покупку и может быть вызвано либо необходимостью защиты средств от



инфляции, либо наличием некоторого лага между поступлением средств и их расходованием [5].

Другая часть полученных доходов, которую можно обозначить как инвестиционно-ориентированные сбережения, представляет собой средства, которые изначально выведены из потребительской сферы и рассматриваются их владельцами как предназначенные для извлечения дополнительного финансового дохода [6].

Отсюда следует, что их необходимо оценивать как потенциальный инвестиционный ресурс. В зависимости от сроков, на которые они формируются, свободные сбережения будут использованы в разных сегментах инвестиционного рынка: краткосрочные служат инструментом спекулятивных операций и ориентированы на финансовые рынки; долгосрочные обладают перспективой устойчивой капитализацией в нефинансовом секторе [7].

Таким образом, из общей структуры сбережений можно выделить инвестиционно-ориентиро-

ванные сбережения, т. е. ту их часть, которая функционально формируется с целью вложения в различные активы, приносящие доход [8].

Важное классификационное разграничение сбережений населения состоит в степени их социализации, превращении индивидуально значимых сбережений в общественно значимые [9]. Именно «обезличенность» капитала создает нормальный рыночный инвестиционный процесс, когда варианты использования средств отбираются по общественным, а не индивидуальным критериям эффективности.

Следовательно, речь идет о сбережениях, используемых в механизмах определенного финансирования, преобразованных в системе рыночных каналов, по которым денежные средства перемещаются в направлении от их владельцев к фирмам.

Взаимодействие между сбережениями домашних хозяйств и инвестициями играет ключевую роль в определении макроэкономической ситуа-



ции. Кейнсианская теория особо подчеркивает тот факт, что уровень инвестиций и уровень сбережений во многом определяются разными процессами и обстоятельствами, но их взаимосвязь очевидна [10]. Инвестиции (капиталовложения) в масштабах страны воздействуют на экономический рост. Строительство новых предприятий, возведение жилых домов, а, следовательно, и создание рабочих мест зависят от процесса инвестирования. Одним же из основных источников инвестиций служат сбережения [11].

Английский экономист Дж. Кейнс рассмотрел важнейшие макроэкономические пропорции, отражающие взаимодействие инвестиций, сбережений и дохода. Инвестиции есть функция ставки процента  $I = I(r)$ , причем функция убывающая: чем выше уровень процентной ставки, тем ниже уровень инвестиций, а сбережения — это функция дохода,  $S = S(Y)$ . Кейнсианская модель основана на предположении о том, что динамика инвестиций и сбережений определяется различными факторами.

В закрытой экономике, без учета государственных расходов, важнейшее макроэкономическое тождество можно представить формулой  $Y = C + S$ , т. е. с одной стороны, национальный доход при его использовании равен сумме расходов на потребление  $C$  и инвестиций  $I$ . При этом потребление есть функция дохода:  $C = C(Y)$ . С другой стороны, произведенный национальный доход можно представить как  $Y = C + S$ , где  $S$  — функция текущего дохода, следовательно,  $S = S(Y)$ . Итак, если  $C + I = C + S$ , то  $I(r) = S(Y)$ . Полученное равенство еще раз подтверждает важность соблюдения определенных пропорций в экономике для равновесия между совокупным спросом и предложением [12].

Склонность россиян к сбережениям, сформированная за многие годы, оказывает существенное влияние на национальный доход и экономическое равновесие общества, что проявляется, в частности, в парадоксе бережливости, состоящем в том, что высокие инвестиции и высокое потребление не только не противоречат, а подчас помогают друг другу [13].

Однако, в соответствии с экономической теорией, сберечь — не всегда добродетель. Сберегая, человек сокращает потребление, тем самым снижаются доходы других лиц, поскольку расход одного формирует доход другого. Сокращение доходов, в свою очередь, ведет к падению уровня сбережений. Кроме того, при низком уровне потребления в обществе сокращаются и потребности в капитальных товарах [14].

Фактически это приведет к сокращению инвестиций и, как следствие, рынок перестанет развиваться. На рис. 2, а видно, как сдвиг кривой сбережений вверх понижает доход и «убивает» часть инвестиций.

Следуя равенству между размером сбережений и фактическим уровнем инвестиций (капиталовложений) по Дж. Кейнсу, можно сделать вывод, что капиталовложения растут, увеличивая доход настолько, чтобы довести сбережения до уровня капиталовложений. И наоборот, если капиталовложения оказались ниже сбережений, доход будет сокращен настолько, чтобы сбережения приравнялись к уровню капиталовложений [11]. Экономика находится в равновесии в точке, где сбережения  $S$  равны объему инвестиций  $I$ . Графически это выглядит следующим образом (см. рис. 2, б). Предположим, что независимо от уровня дохода общества возможности инвестирования из года в год постоянны: график инвестирования представляет

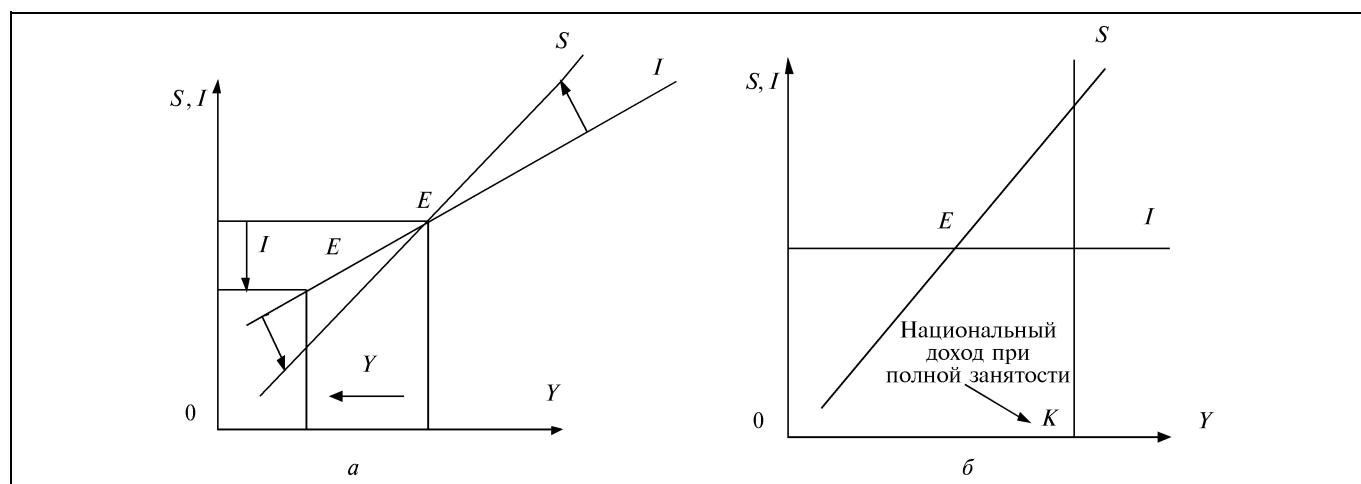


Рис. 2. Сбережения, инвестиции и равновесный уровень дохода:  
а — модель «кейнсианский крест»; б — модель «сбережения—инвестиции»

собой горизонтальную прямую  $I$ . В точке  $E$  (точке пересечения линий сбережений и инвестиций) система находится в равновесии и имеет тенденцию к устойчивости. Если начинает расти национальный доход (правее точки  $E$ ), линия сбережений  $S$  пройдет выше прямой инвестиций [3].

Процесс роста сбережений сократит потребление, что вызовет рост товарных запасов. В этих условиях произойдет сокращение рабочей силы и объема производства. Это приведет к снижению национального дохода (движение влево), и система вновь вернется к равновесию в точке  $E$  [12]. Товарно-материальные запасы выступают как балансирующий элемент, чьи изменения приводят к равновесному уровню дохода [9].

Из приведенных выше макроэкономических формул следует: потенциальные инвестиции равны национальным сбережениям, значительную часть которых составляют сбережения населения [15].

Опираясь на исследования Всероссийского центра изучения общественного мнения март 2008 г., можно сделать вывод, что население традиционно всем альтернативным формам сбережений предпочитает хранить деньги «в чулках», характеризуя этот способ как наиболее ликвидный и надежный. Отсутствует риск потери всех или части сбережений в результате банкротства банка, падения стоимости ценных бумаг на рынке либо внезапного политического кризиса или других чрезвычайных обстоятельств, которые могут повлечь заморажи-

#### Основные способы вложения личных сбережений населения

Способы		Характеристики	
Банковский депозит		Преимущества	Сохранение покупательской способности вложенных средств (низкий риск инфляции). Маленький первоначальный взнос
		Недостатки	Низкая доходность вклада. Срочность вклада (если вкладчику потребуется изъять средства раньше оговоренного срока, то он получит по вкладу минимальный процент)
Валютные вклады		Преимущества	Доходность вклада строго зависит от курса валют
		Недостатки	Вложение средств в доллары последние пять лет приносит отрицательную прибыль
Вложение средств в ценные бумаги	В краткосрочном периоде (игра на бирже)	Преимущества	Высокая доходность операций (возможность получить до нескольких сотен процентов годовых)
		Недостатки	Высокий риск изменения курса (постоянно колеблется). Необходимо специальное образование. Высокие первоначальные вложения. Доход не гарантирован
	В долгосрочном периоде	Преимущества	Выплаты дивидендов владельцам акций. Высокая доходность
		Недостатки	Доход не гарантирован. Медленный рост курса акций. Долгосрочность вложений
Вложение средств в паевые инвестиционные фонды		Преимущества	Высокая и стабильная доходность. Первоначальный взнос невелик (несколько тысяч рублей). Не требуются специальные знания, отсутствуют серьезные ограничения
		Недостатки	При продаже паев часть дохода идет на уплату комиссии. В связи с этим краткосрочные вложения менее выгодны
Вложение средств в недвижимость		Преимущества	Высокая доходность и надежность (в прошлом году только по официальной статистике стоимость недвижимости выросла на 80 %). Возможность сдавать недвижимость в аренду (доход составляет 5–10 % годовых в валюте). Минимальные риски потери вложенного капитала
		Недостатки	Требуются большие вложения денежных средств. При продаже требуется время на различные экспертизы, совершение сделок купли и продажи и т. д.



вание или уничтожение вложенных сбережений [14]. Однако хранение денежных средств «на руках» можно приравнять к «мертвым сбережениям», эти средства не приносят дохода их владельцам, в условиях инфляции они постоянно обесцениваются и теряют покупательную способность.

Именно поэтому все государства проводят специальную политику, направленную на сбережения и экономию ресурсов накопления не «мертвого», а инвестиционного капитала, извлечение так называемых потребительских излишков для вовлечения их в экономику страны. Рассмотрим основные способы управления личными сбережениями, выделив достоинства и недостатки каждого из них (см. таблицу).

На наш взгляд, наиболее доходным и стабильным в условиях недоверия населения государству и банковскому сектору, следует признать инвестирование в жилую недвижимость, так как именно недвижимость выполняет долгосрочную инвестиционную функцию, обеспечивающую устойчивый рост вложений с течением времени с минимальными рисками потери сбережений. Кроме того, инвестирование в жилищный сектор составляет элемент воспроизводственной системы любой страны, предопределяющий не только динамику и направленность процессов воспроизводства населения, но и развитие экономических отношений, возникающих вокруг жилья как экономического блага [16].

## 2. УПРАВЛЕНИЕ ПРОЦЕССОМ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЖИЛИЩНЫЙ СЕКТОР — ОСНОВА ВОЗНИКНОВЕНИЯ МУЛЬТИПЛИКАТИВНОГО ЭФФЕКТА

Жилищный сектор — одна из основных составляющих любой национальной экономики. Помимо удовлетворения потребности в жилье и соответствующего повышения благосостояния населения, он создает рабочие места для миллионов людей и ежегодно генерирует миллиарды долларов национального дохода [17].

Рост инвестиций в жилищную недвижимость и ее строительство способствует не только оживлению жилищного рынка в стране. Это действие «влечет за собой достижение мультипликационного эффекта и эффекта акселерации в развитии смежных со строительством отраслей — металлургии, стройиндустрии, лесопереработки, транспорта и т. д. Расширение занятости в указанных отраслях, а также в сфере потребления, позволит увеличить доход населения. Возросший доход приведет к увеличению платежеспособного спроса на потребительские товары, в том числе и на жилье. Увеличение платежеспособного спроса вновь воздействует на развитие жилищного строительства и смежных с ним отраслей и придаст новый импульс

развитию рынка жилья» [18]. Первоначальным источником этого роста служат сбережения граждан как основа расходной части в приобретении жилья. «Доход, полученный индивидуумами как результат этих расходов, вновь и вновь появляется в экономике в виде дохода других участников экономических отношений, так как каждый из получателей оплачивает свое потребление и налоги» [8].

Мультипликативный эффект в жилищном секторе возникает из-за взаимосвязи с рядом отраслей экономики, что приводит к повышению совокупного общественного спроса; степени увеличения спроса на сопутствующие товары; вовлечения в финансовый оборот сбережений населения в качестве финансовых ресурсов в жилищный сектор [16].

Подтверждение данным характеристикам можно обнаружить в трудах многих выдающихся экономистов, но наиболее авторитетными при рассмотрении вопросов влияния развития жилищного сектора на экономический рост следует считать Дж. Кейнса и Л. Эрхарда. В трудах первого из них можно неоднократно встретить утверждение, что основную движущую силу в экономике составляют «значительные колебания объема инвестиций» [13], но не объема сбережений, как представляли позднее многие сторонники монетарной теории. В свою очередь, Л. Эрхард считал, что «даже для богатых сырьем стран не желательны большие поступления капитала в короткие сроки... Решающее значение для успеха политики развития имеет не объем средств, сам по себе, а тот способ, которым они расходуются. Внутренний спрос и производство для отечественного потребителя надо поставить в центр всей политики развития» [3].

По сути, мультипликативный эффект можно выразить через коэффициент (мультипликатор), отражающий соотношение между приростом  $\Delta Y$  ВВП и вызвавшим этот прирост увеличением  $\Delta I$  объема инвестиций: мультипликатор =  $\Delta Y / \Delta I$ . Его значение положительно и устанавливается эмпирически при ретроспективном анализе динамики экономики [19]. Изменение объема инвестиций сказывается на размере национального дохода: дополнительные инвестиции вызывают мультипликативный эффект (рис. 3). Пусть инвестиции в обществе поднялись на новый уровень, что равнозначно сдвигу прямой инвестиций вверх ( $I \rightarrow I'$ ). Тогда в обществе установится новая точка экономического равновесия  $E'$ , в которой наблюдается и прирост сбережений, и прирост национального дохода. При этом  $\Delta Y > \Delta I$ .

Мультипликатор (коэффициент, показывающий превышение роста дохода над ростом инвестиций) очень важный показатель: он дает возможность грамотно влиять на современную экономическую ситуацию в стране и в регионе. С одной



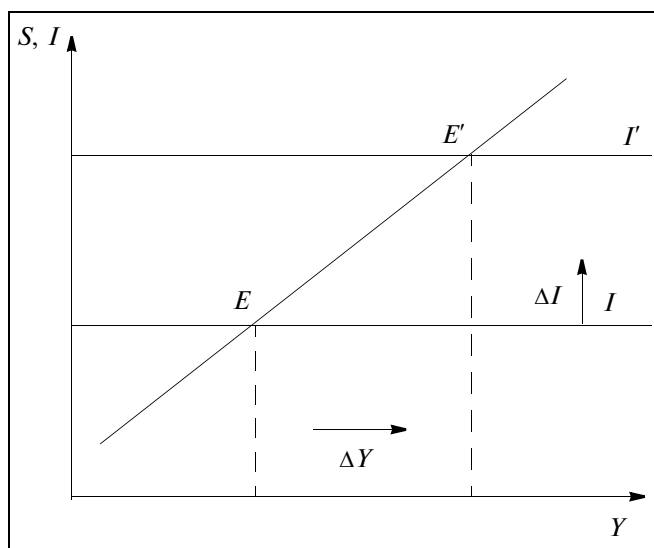


Рис. 3. Зависимость между уровнем инвестиций и национальным доходом

стороны, рост инвестиций способствует мультиплицированному увеличению национального дохода. С другой стороны, даже небольшое сокращение инвестиций дает резкое и многократное сокращение национального дохода. Поэтому сокращение объема капиталовложений в несколько раз меньше показателей снижения объемов производства и национального дохода. Особенно остро эта непропорциональность ощущается на рынке жилья.

Первоначальный эффект увеличения конечного спроса полностью зависит от инвестиций, а мультипликативный эффект — от потребителя (предельной склонности к потреблению). Оба эти постулата можно принять как существенное упрощение. Мультипликативный эффект на рост дохода оказывает не только прирост инвестиций, но и прирост любого из элементов конечного спроса, включая наряду с инвестициями конечное потребление и экспорт продукции [20].

Мультипликативный эффект добавочных инвестиций, добавочного конечного потребления и добавочного экспорта (в зависимости не только от «предельной склонности к потреблению», но также от интенсивности промежуточного спроса) будет различным для прироста каждого из элементов конечного спроса [21]. Мультипликативный эффект от прироста инвестиций в жилищное строительство значительно больше, чем мультипликативный эффект от прироста, например, экспорта сырья, поскольку прирост, связанный с приобретением жилья или жилищным строительством, вызывает значительно большее увеличение промежуточного спроса занятости и выпуска.

Благодаря мультипликативному эффекту в жилищном секторе России может быть достигнуто ежегодное увеличение темпа прироста промышленного производства на 3—3,5 %, так как инвестирование одного рубля в жилищный сектор приводит к увеличению ВВП на 2—3 руб. [19]. «Инвестирование нового жилищного строительства обладает свойством воздействия на склонность к потреблению в обществе в сторону его повышения» [22].

Как известно, все товары принято разделять на товары-заменители (субституты) и товары, дополняющие друг друга (комплементарные товары), т. е. такие товары, которые при совместном их потреблении приносят большее удовлетворение, чем при их раздельном потреблении.

Покупка жилья стимулирует рост желания потреблять товары, повышающие удовлетворенность от их потребления совместно с жильем (рост предельной склонности к потреблению по Кейнсу). Этот рост может происходить и происходит не только за счет текущих доходов, но и за счет сбережений (резервов) или за счет кредита. Приведем следующий пример, характеризующий указанное явление так: «Переезд людей со скромным доходом в современную квартиру вынуждает их совершать расходы на покупку мебели и оборудования, а также на улучшение образа жизни. Эти расходы соответствуют очень низкой или даже нулевой (если не отрицательной) норме сбережений» [16]. Отрицательная норма сбережений в данном случае означает автономные расходы, т. е. расходование собственных, ранее сделанных сбережений. Если таковые расходы имеются, то по определению эти расходы вызваны не ростом дохода, а самим фактом приобретения жилья. Этот новый «впрыск» дополнительных денежных «инъекций» генерирует свою самостоятельную цепочку мультипликации доходов в обществе [4].

Таким образом, если среди товаров, комплементарных жилью, будет большая доля тех, чья эластичность по доходу особенно велика, то это вызовет рост потребительских расходов в обществе, а значит, и увеличение склонности к потреблению, что означает и рост мультипликации доходов [9].

Как показывают исследования товарных рынков, в «ближайшие» товарные группы, дополняющие покупку (строительство) жилья, входят мебель, бытовая техника, средства связи и многое другое, т. е. номенклатура дополняющих жилье товаров и услуг очень широка [8]. «В основании функции совокупного потребления лежат кривые Энгеля, подчиняющиеся той же закономерности. Поэтому чем больше в составе совокупного потребления товаров, чей удельный вес по доходу высок, тем в большей степени общество потребляет, а не сберегает» [13].



Влияние жилищного сектора в развитых странах на развитие экономики достаточно велико, однако мультипликативный эффект, который может быть достигнут в России и других странах с переходной экономикой, будет гораздо выше. Это связано с тем, что текущий уровень обеспечения граждан жильем в этих странах намного ниже, а потребность в нем намного выше. Строительные мощности недогружены, существует значительный объем мертвого капитала в виде сбережений граждан, хранящихся «в чулках», и эти средства могут быть наиболее эффективным образом вовлечены в реальный сектор экономики через вложения средств в недвижимость [19].

Таким образом, стимулирование развития жилищного сектора влечет за собой целый ряд дополнительных положительных эффектов, благодаря чему он может стать локомотивом развития любой экономики [19].

### **3. РОЛЬ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В ПРОЦЕССЕ УПРАВЛЕНИЯ ЖИЛИЩНЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ**

Как отмечено в работе [15], «инвестиционные потоки должны формироваться с использованием разработанного механизма активизации потребительского спроса, позволяющего осуществлять мобилизацию ресурсов у населения» [15]. К сожалению, высокая доходность инвестирования в недвижимость базируется на постоянном росте цен на нее, а основной источник реальных инвестиций (сбережения граждан) растет более медленными темпами, что вызывает некоторый дисбаланс. Поэтому для большинства граждан покупка квартиры за счет своих средств, с целью инвестирования, не реальна. Высокая стоимость недвижимости приводит к тому, что она часто приобретается за счет привлеченных заемных средств (долгосрочного кредита) [22]. В этом случае наиболее выгодной формой долгосрочного кредита выступает ипотечное жилищное кредитование, которое предполагает сочетание определенной доли собственного капитала (сбережений) и предоставленного займа. Эта форма жилищного финансирования существенно расширяет возможности для жилищных инвестиций.

Таким образом, ипотечное кредитование может быть представлено в виде совокупности следующих инвестиционных компонентов [19]:

- инвестиционный инструмент для заемщика, вкладывающего средства в недвижимость, приносящую определенный уровень желаемых жилищных услуг и доходности ее использования; эффект достигается через приобретение недвижимости в более ранние сроки, что позволяет инвестору расширить сферу приложения капи-

тала при имеющемся объеме инвестиционных ресурсов [11];

- инвестиционный инструмент для кредитора, позволяющий получать постоянный обеспеченный доход в течение длительного периода путем размещения ипотечных жилищных кредитов и последующих операций с ними [15];
- инвестор, приобретающий ипотечные ценные бумаги или получая права требования по заданному, также становится участником рынка жилья [13].

Недвижимость в условиях рыночной экономики, будучи источником дохода, становится инвестиционным инструментом, а доходность инвестиционных инструментов и есть суть ипотечного кредитования, определяющая его место и роль в системе жилищного финансирования [6].

Подводя итог изложенному, перечислим преимущества применения ипотечного инструмента в системе жилищного финансирования:

- расширение финансовых и временных возможностей для заемщика-инвестора;
- стабильный и постоянный доход кредитора;
- обеспечение устойчивости финансовой системы благодаря залогу, представляющему стабильный актив;
- осуществление инвестиций в жилье при отсутствии достаточных собственных ресурсов;
- применение различных схем ипотечного кредитования, наиболее адаптированных к индивидуальным потребностям заемщика-инвестора;
- возможность проведения ряда операций с ипотечным кредитом (досрочная выплата, продажа заложенной недвижимости с переносом залогового обременения на новый объект, рефинансирования);
- льготное налогообложение.

Таким образом, рынок жилищного ипотечного кредитования представляет собой сегмент финансово-кредитной системы и одновременно элемент системы жилищного финансирования, связывая воедино жилищно-строительный рынок и рынок ссудного капитала.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Сегодня не может существовать ни одна экономика с «абсолютно свободным рынком», так как это может привести к всеобщему хаосу, инфляционным и иным потрясениям. Данная позиция подтверждена Дж. Кейнсом, который доказал необходимость обязательного регулирования государством любой экономики. Только государство может эффективно решать социальные задачи и главные дестабилизирующие экономику вопросы, возникающие в процессе реализации экономических интересов различных субъектов.

Государство должно осуществлять свою деятельность через формирование специализированных экономических институтов, замещающих недостающие рычаги государственного воздействия на развитие такой перспективной области, как жилищный сектор. Только в этом случае можно будет рассчитывать на ускорение экономического роста и повышение уровня жизни населения России.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Егорова Н.Е., Смудов А.М.* Предприятия и банки: взаимодействие, экономический анализ, моделирование. — М.: Дело, 2002.
2. *Гребенюк С.Г.* Сбережения населения как источник инвестиций. — Хабаровск, 2000.
3. *Самуэльсон П., Нордхаус В.* Экономика. — М.: Бином — КноРус, 1997.
4. *Пиндайк Р.С., Рубенфельд Д.Л.* Микроэкономика. — М.: Дело, 2001.
5. *Arndt F.* The German Pfandbrief and its Issuers. In housing Finance International. USA: The Urban Institute, 1999.
6. *Горемыкин В.А., Багулов Э.Р.* Экономика недвижимости. — М.: Информ.-исслед. дом «Филин», 1999.
7. *Мэнкью Н. Грегори.* Принципы макроэкономики. — СПб.: Питер, 2004.
8. *Эрхард Л.* Полвека размышлений. — М.: Наука, 1996.
9. *Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И.* Макроэкономика. — М.: Юрайт-Издат, 2005.
10. *Гальперин В.М., Игнатъев С.М., Моргунов В.И.* Микроэкономика. — СПб.: Экономическая школа, 1996.
11. *Киселева Е.А.* Макроэкономика. — М.: Эксмо, 2006.
12. *Кейнс Дж. М.* Общая теория занятости процента и денег. Кн. 2. Определения и понятия, гл. 6, 7. Кн. 4. Побуждение к инвестированию. — М.: Гелиос АРВ, 2002.
13. *Ларионов А.Н., Поляков В.Г., Василенко Г.В.* Управление жилищными инвестиционными проектами в регионе. — Волгоград, 1999.
14. *Бузова И.А., Маховикова Г.А., Терехова В.В.* Коммерческая оценка инвестиций. — СПб.: Питер, 2004. — 432 с.
15. *Цылина Г.А.* Ипотека: жилье в кредит. — М.: Экономика, 2001.
16. <http://www.rokf.ru> (дата обращения: 29.04.2008).
17. *Стрижкова Е.Г.* Банковские вклады населения России как потенциальные кредитные ресурсы российской экономики // Вопросы статистики. 2001.
18. *Кричевский Н.А., Калинин М.И.* Ипотечное жилищное кредитование. — М.: Дашков и К, 2006.
19. *Принципы жилищного кредитования / Аверченко В.А. и др.* — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 261 с.
20. *Ендовский Д.А.* Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. — М.: Финансы и статистика, 2001.
21. *Маневич В.Е., Козлова Е.А., Чернявский С.В.* Теории рыночной экономики. — М.: ГУУ, 1999.
22. *Harvey J.* Urban Land Economics. — London: Palgrave Macmillan, 2000.

*Статья представлена к публикации членом редколлегии Р.М. Нижегородцевым.*

**Лямина Марина Александровна** — аспирантка, Таганрогский технологический институт Южного Федерального университета, e-mail: lyaminam@mail.ru.

## Новые книги

- Амосов В. В.** Схемотехника и средства проектирования цифровых устройств. — СПб.: БХВ-Петербург, 2007. — 542 с.
- Бахвалов Ю. Н.** Метод многомерной интерполяции и аппроксимации и его приложения. — М.: Спутник+, 2007. — 108 с.
- Безопасность** и надежность технических систем. — М.: Логос, 2008. — 375 с.
- Беленский В. З.** Оптимизационные модели экономической динамики. — М.: Наука, 2007. — 258 с.
- Блехман И. И.** Прикладная математика. — М.: URSS, 2007. — 376 с.
- Гадзиковский В. И.** Методы проектирования цифровых фильтров. — М.: Телеком, 2007. — 413 с.
- Гарднер Г.** Структура разума. — М.; СПб.; Киев: Вильямс, 2007. — 499 с.
- Глазунов С. Н.** Жилищный вопрос в России. — М.: Омега-Л, 2008. — 106 с.
- Гранберг А. Г.** Многорегиональные системы. — Новосибирск: Науч. изд-во, 2007. — 371 с.
- Дивеев А. И.** Теория управляемых сетей и ее приложение. — М.: ВЦ им. А.А. Дородницына, 2007. — 158 с.
- Ерещенко Л. Л.** Нелинейное робастное управление нестационарными объектами. — Благовещенск: Амурск. гос. ун-т, 2006. — 187 с.
- Жирибок А. Н.** Методы и алгоритмы функционального диагностирования сложных технических систем. — Владивосток: ДВГТУ, 2007. — 133 с.
- Зверев В. С.** Заметки по общей теории систем. — Новосибирск: ИЭиОПП, 2008. — 167 с.
- Каюмов О. Р.** Глобально управляемые механические системы. — М.: Физматлит, 2007. — 168 с.
- Кондратьев В. В.** Модели и алгоритмы оптимизации систем управления с разными интервалами дискретности. — Н. Новгород: ГТУ, 2007. — 271 с.
- Ляпунов А. М.** Избранные труды. — М.: Наука, 2007. — 572 с.
- Морозов А. Д.** Резонансы, циклы и хаос в квазиконсервативных системах. — М.: ИКИ; Ижевск, 2005. — 423 с.
- Нестационарные** системы автоматического управления. — М.: МГТУ, 2007. — 631 с.
- Неформальные** институты в современной экономике России. — М.: ИГУ РАН, 2007. — 224 с.
- Нижегородцев Р. М.** Основы экономической теории риска. — Гомель: Центр исследования институтов рынка, 2007. — 42 с.
- Нижегородцев Р. М.** Рынок труда и проблема человеческого капитала. — Гомель: Центр исследования институтов рынка, 2007. — 52 с.
- Олемской А. И.** Самоорганизация самоподобных стохастических систем. — М.: ИКИ; Ижевск, 2007. — 296 с.
- Потапов А. С.** Распознавание образов и машинное восприятие. — СПб.: Политехника, 2007. — 547 с.
- Пятницкий Е. С.** Избранные труды. Т. 3. — М.: Физматлит, 2006. — 448 с.
- Расселл С.** Искусственный интеллект. — М.: Вильямс, 2006. — 1407 с.
- Рыжиков Ю. И.** Вычислительные методы. — СПб.: БХВ-Петербург, 2007. — 396 с.
- Рябинин И. А.** Надежность и безопасность структурно-сложных систем. — СПб.: СПбГУ, 2007. — 275 с.
- 70 лет** теории инвариантности / Тр. науч. семинара (Москва, 2 июня 2008 года). — М.: URSS, ЛКИ, 2008. — 256 с.
- Степанный анализ** и его приложения. — Воронеж: Науч. книга, 2008. — 439 с.
- Смолин Д. В.** Введение в искусственный интеллект. — М.: Физматлит, 2007. — 259 с.
- Советов Б. Я.** Моделирование систем. — М.: Высш. школа, 2007. — 342 с.
- Тихонов А. В.** Социология управления. — М.: КАНОН+, 2007. — 471 с.
- Урвалов В. А.** Александр Федорович Шорин, 1890—1941. — М.: Наука, 2008. — 150 с.
- Цыпкин Яков Залманович** (1919—1997). — М.: ЛКИ, 2007. — 304 с.
- Шпилевая О. Я.** Адаптивные системы с эталонными моделями. — Новосибирск: ГТУ, 2007. — 103 с.