

# НАВЕРСТАТЬ УПУЩЕННОЕ

В настоящее время молодежь накапливает активы не так, как их родители

Лиза Детлинг и Джоан Хсю

Представители поколения миллениума начали вступать в ряды рабочей силы в период самого тяжелого мирового экономического кризиса со времен Великой депрессии, и их нынешние и будущие экономические решения будут определяться историческими потрясениями на рынках жилья, финансовых рынках и рынках труда, с которыми они столкнулись в начале своего совершеннолетия. Миллениалам также приходится преодолевать другие возникающие проблемы, имеющее важнейшее значение для перспектив накопления благосостояния, такие как быстро растущая стоимость высшего образования и неопределенность в отношении пенсионных доходов.

Эти изменения поставили поколение миллениума в экономические условия, значительно отличающиеся от условий предшествующих поколений. Мы выделяем три поколения взрослых молодых людей и ранние годы их совершеннолетия: бэби-бумеры (родившиеся с 1946 по 1964 год), поколение X (родившиеся с 1965 по 1980 год) и поколение миллениалов (родившиеся после 1980 года) (см. рис. 1). Последовательные когорты родившихся с 1946 по 1990 год, как правило, испытывали более медленный экономический рост во время ранних лет своего совершеннолетия, чем предыдущие поколения. Эти макроэкономические условия были результатом мировых событий, которые были неодинаковыми для различных поколений, в числе многих других: восстановление после Второй мировой войны, окончание холодной войны, развитие электронно-вычислительной техники и Интернета и Великая рецессия. В среднем совершеннолетние молодые бэби-бумеры жили в условиях значительно более устойчивого экономического роста, чем совершеннолетняя молодежь поколения X и миллениума; миллениалы (до настоящего времени) сталкиваются с худшими экономическими условиями при вступлении в совершеннолетие.

Для рассмотрения вопроса о том, как эти общие траектории экономического роста влияли на финансовое положение типичного домашнего хозяйства в различных когортах, мы обращаемся к сериям Обследования потребительских финансов за период с 1983 по 2013 год — общенационального репрезен-

тативного обследования благосостояния домашних хозяйств в США, проводимого Советом управляющих Федеральной резервной системы.

Для отражения общего финансового положения семей в течение жизненного цикла мы заостряем внимание на средней чистой стоимости активов — общем показателе чистой экономической позиции семьи, определяемом как разность между ее активами и пассивами. Хотя поколение миллениума еще только начинает накапливать богатство, его траектория в настоящее время расположена значительно ниже траекторий когорт бэби-бумеров и поколения X сопоставимых возрастов (см. рис. 2). Между 25 и 34 годами чистая стоимость активов типичного представителя поколения миллениума составляла примерно 60 процентов от соответствующего показателя типичного представителя поколения бэби-бумеров в том же возрасте. И хотя бэби-бумеры и поколение X демонстрировали схожие показатели в молодом совершеннолетнем возрасте, положение поколения X в настоящее время хуже, чем положение сопоставимых бэби-бумеров в соответствующем возрасте, отчасти из-за Великой рецессии.

Экономическое положение совершеннолетней молодежи различается между поколениями — и точно так же различаются основные проблемы и возможности для создания богатства. В настоящей статье мы сосредоточим внимание на трех конкретных проблемах, которые влияют на способы создания богатства поколением миллениума: растущей стоимости высшего образования, сокращении уровня домовладения и изменениях в том, как семьи накапливают пенсионные сбережения. Эти три фактора представляют некоторые из крупнейших компонентов благосостояния домашних хозяйств, и их контекст значительно менялся от поколения к поколению.

**Заемствование для получения образования.** За последние несколько десятилетий стоимость посещения вуза в США значительно опередила темпы инфляции. Но экономическая отдача от университетского диплома остается высокой, и миллениалы являются самым образованным поколением. Для финансирования растущих затрат на получение высшего образования молодые люди все чаще берут студенческие займы. В 1985 году число получателей студенческих займов составляло 8,9 млн человек, а к 2014 году это число увеличилось почти в пять раз и достигло 42,8 млн чело-

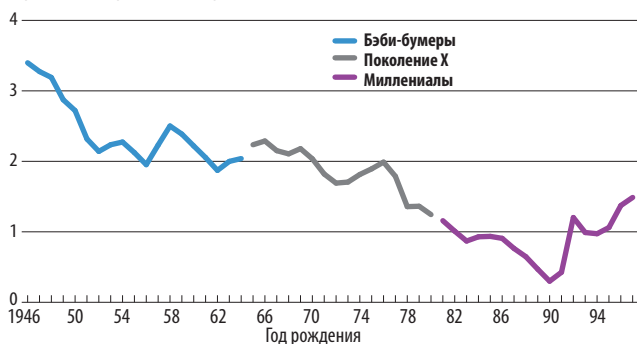


Рисунок 1

### Различные обстоятельства

Поколение миллениума достигает совершеннолетия в эпоху более низких темпов роста по сравнению с предыдущими поколениями, что может объяснять различия в их финансовом поведении.

(Средний темп роста ВВП, в процентах)



**Источники:** данные национальных счетов Организации экономического сотрудничества и развития; данные национальных счетов Всемирного банка.

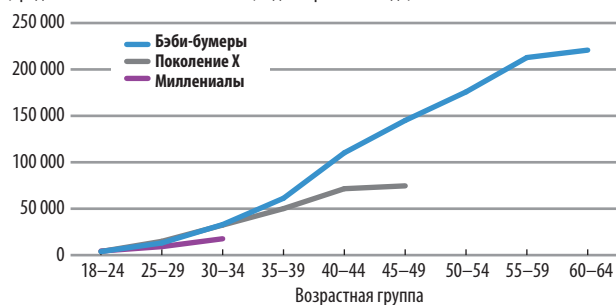
**Примечание.** На этом рисунке показан средний темп роста ВВП на душу населения в то время, когда соответствующая когорта была в возрасте от 18 лет до 31 года. Используются данные по странам, входящим в Организацию экономического сотрудничества и развития.

Рисунок 2

### Накопление богатства

Траектория накопления богатства поколением миллениума в США значительно ниже соответствующей траектории для других поколений в сопоставимых возрастах.

(Средняя чистая стоимость активов, в долларах 2013 года)



**Источник:** Обследование потребительских финансов, 1983–2013 годы.

век. И размер долга среднего заемщика больше, чем когда-либо: совокупный объем студенческих займов в США увеличился с 64 млн долларов в 1985 году до 1,1 трлн долларов к 2014 году (в долларах США 2013 года, Looney and Yannelis 2015).

Как следствие, представители поколения миллениума вступили в трудовую жизнь с гораздо большим уровнем долга, чем совершеннолетние молодые люди предыдущих поколений. Это долговое бремя может продолжать оказывать влияние на их решения и экономические условия в течение многих лет.

**Домовладение.** Владение собственным жильем является одним из основных способов накопления богатства семьями, поскольку оно действует как механизм вынужденных сбережений и позволяет владельцам реализовать прирост

цен с течением времени. Установлено, что жилье является крупнейшим активом для большинства семей, и изменения в жилищных активах положительно коррелируют с потреблением и деторождением.

Вместе с тем совершеннолетние молодые люди в Соединенном Королевстве, США и Европе сталкивались со снижением уровня владения собственностью. Уровни владения недвижимостью для миллениалов почти на 3 процентных пункта, или 10 процентов, ниже соответствующих показателей для сопоставимых представителей бэби-бумеров и поколения X в том же возрасте (см. рис. 3). Однако в случае представителей поколения миллениума, которые приобрели жилье, чистая стоимость жилищных активов (стоимость жилья за вычетом ипотечного долга) примерно равна соответствующему показателю их родителей — бэби-бумеров в том же возрасте.

### Совместное проживание с родителями

Кроме того, все больше данных свидетельствует о том, что растущее число совершеннолетних молодых людей в Европе и США предпочитают жить со своими родителями в молодом совершеннолетнем возрасте, вместо того, чтобы арендовать жилье, и не формировать самостоятельные домашние хозяйства. В США число молодых людей, проживающих с родителями, возросло почти на 12 процентов в период Великой рецессии.

Пока еще неясно, откладывают ли миллениалы покупку жилья или полностью отказываются от домовладения. Новые исследования указывают на то, что препятствия финансированию жилья, такие как ограничения на заимствование, по крайней мере частично обуславливают снижение уровней домовладения и повышение числа молодых людей, проживающих с родителями (Martins and Villanueva 2009, Dettling and Hsu 2014). Неизвестно, уменьшатся ли эти барьеры в будущем. Однако недавнее исследование в Соединенном Королевстве показало, что группы, характеризующиеся низким уровнем домовладения в возрасте 30 лет, как правило, наверстывают упущенное в последующие периоды (Botazzi, Crossley and Wakefield 2015).

**Пенсионные сбережения.** Положение в области пенсионного обеспечения резко изменилось с того времени, когда бэби-бумеры начали вступать в рынок труда в середине 1960-х годов. В США работодатели (особенно в частном секторе) все больше переходили от щедрых пенсионных планов с установленным размером пособий с предоставляемыми работодателем гарантированными пенсионными доходами к пенсионным счетам с установленным размером взносов, при которых бремя создания пенсионных сбережений и управления пенсионными активами и доходами несут сами работники в течение своих трудовых лет и после выхода на пенсию. В других регионах мира быстрое старение населения вынудило многие страны провести реформы государственного пенсионного обеспечения, которые в целом уменьшили его общие масштабы. Таким образом, поколение миллениума несет большую ответственность за управление своими пенсионными



сбережениями и сталкивается с большей неопределенностью относительно того, каким объемом активов и доходов они смогут располагать после выхода на пенсию (см. статью «Пенсионный шок» в этом выпуске *ФЭР*)

Несмотря на этот переход от пенсионных планов с установленным размером пособий к планам с установленным размером взносов, уровень участия более молодых поколений в США в пенсионных планах выше, чем у предыдущих поколений. Однако траектории участия снизились после Великой рецессии, особенно в случае домашних хозяйств поколения миллениума, и пока неясно, будет ли это снижение со временем меняться на противоположное (Devlin-Foltz, Henriques, and Sabelhaus 2016).

### Неопределенное будущее

Миллениалы, поколение X и бэби-бумеры вместе пережили экономические потрясения Великой рецессии. Но поскольку все эти когорты находились на разных стадиях, рецессия воздействовала на каждую из них по-разному. По сравнению с двумя предыдущими поколениями, миллениалы располагали меньшими активами и, следовательно, были меньше подвержены финансовым потерям во время кризиса (см. рис. 4). И после Великой рецессии поколение миллениума и поколение X вновь начали накапливать богатство, тогда как чистая стоимость активов бэби-бумеров осталась на неизменном уровне. Хотя миллениалы имеют меньше активов, чем их родители поколения бэби-бумеров в том же возрасте, средняя чистая стоимость их активов увеличилась более чем на 40 процентов в период между 2010 и 2013 годами, и большая часть их трудовой жизни еще впереди, для того чтобы продолжать восстанавливаться после кризиса и накапливать богатство. Если миллениалы в конечном счете решат покупать жилье или откладывать сбережения для выхода на пенсию, у них может появиться возможность начать делать это, когда рынки перейдут на восходящую траекторию, что позволит им получить выгоды от будущего экономического роста.

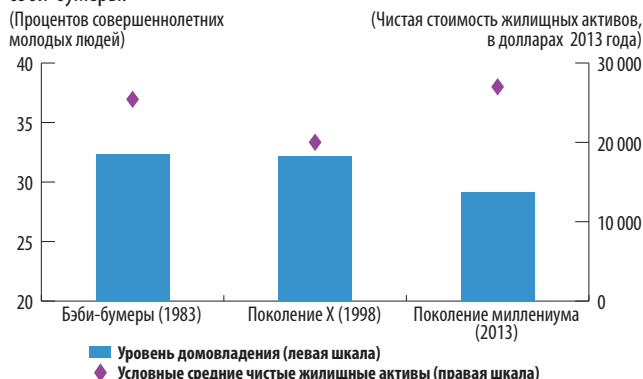
В настоящее время поколение миллениума — самое большое из живущих поколений в США, перегнавшее по численности бэби-бумеров в 2015 году. Благодаря одним только своим размерам эта когорта имеет возможность оказывать существенное влияние на макроэкономику, по мере того как ее члены будут потреблять, сберегать и заимствовать как в настоящее время, так и в отдаленном будущем, когда они достигнут своих «золотых лет». Только время сможет показать, являются ли описанные здесь последние тенденции преходящими, или же они представляют собой постоянный сдвиг в финансовом поведении и благосостоянии миллениалов. **ФР**

**ЛИЗА ДЕТТЛИНГ и ДЖОАНН ХСЮ** — старшие экономисты в Совете управляющих Федеральной резервной системы США. Представленные анализ и выводы принадлежат авторам и не подразумевают согласия других сотрудников исследовательских подразделений или Совета управляющих.

Рисунок 3

#### Нет ничего лучше дома

Представители поколения миллениума покупают жилье реже, чем предыдущие поколения в том же возрасте; а те, кто владеет жильем, обычно имеют такой же объем чистых жилищных активов, что и бэби-бумеры.

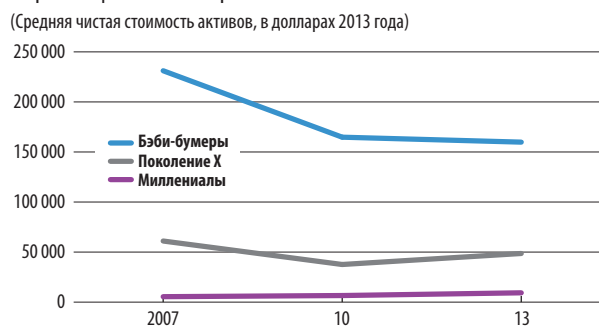


Источник: Обследование потребительских финансов, 1983, 1998, 2013 год.

Рисунок 4

#### Последствия кризиса

Представители поколения миллениума в США владели меньшим объемом активов и, как следствие, были меньше подвержены финансовым потерям, чем более старшие поколения, во время мирового финансового кризиса.



Источник: Обследование потребительских финансов, 2007, 2010, 2013 годы.

#### Литература:

Botazzi, R., T. F. Crossley, and M. Wakefield. 2015. "First-Time House Buying and Catch-up: A Cohort Study." *Economica* 82 (51): 1021–047.

Detting, Lisa J., and Joanne W. Hsu. 2014. "Returning to the Nest: Debt and Parental Co-Residence among Young Adults." Finance and Economics Discussion Series 2014–80, Federal Reserve Board, Washington, DC.

Devlin-Foltz, Sebastian, Alice Henriques, and John Sabelhaus. 2016. "Is the U.S. Retirement System Contributing to Rising Wealth Inequality?" *Journal of the Social Sciences* 2 (6): 59–85.

Looney, Adam, and Constantine Yannelis. 2015. "A Crisis in Student Loans? How Changes in the Characteristics of Borrowers and in the Institutions They Attended Contributed to Rising Loan Defaults." *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall): 1–89.

Martins, Nuno C., and Ernesto Villanueva. 2009. "Does Limited Access to Mortgage Debt Explain Why Young Adults Live with Their Parents?" *Journal of the European Economic Association* 7 (5): 974–1010.