Мельникова Елена Ивановна. Финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения в постцентрализованно управляемой экономике : Дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 : Екатеринбург, 2003 398 c. РГБ ОД, 71:04-8/199

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Экономическая природа сбережений и инвестиций домашних хозяйств

1.1 . Экономические основы сбережений домашних хозяйств 12

1.2. Теоретическая концепция категории инвестиций 58

Глава 2. Экономические основы и содержание финансово-инвестиционного механизма

2.1. Финансовые отношения как основа финансово-инвестиционного механизма

2.2. Содержание и сущность финансово-инвестиционного механизма 116

Глава 3. Становление рынка сбережений населения в России

3.1. Динамика структуры сбережений населения 152

3.2. Становление институтов индивидуального и коллективного инвестирования сбережений населения 182

3.3. Воздействие государства на формирование сбережений домашними хозяйствами 205

Глава 4. Риски инвестирования сбережений населения России

4.1. Риск на российском рынке сбережений населения 226

4.2. Специфические риски на российском рынке сбережений населения 242

Глава 5. Концепция развития финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения

5.1. Доверие как основа создания эффективного финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения 271

5.2. Развитие институтов, организующих инвестирование сбережений населения 292

Заключение 333

Список литературы 342

Приложения 369

**Введение к работе**

Наличие долгосрочных инвестиций, устойчивых к колебаниям конъюнктуры мировых финансовых рынков, является неотъемлемым условием экономического роста. Особую роль в подъеме национальной экономики играют внутренние инвестиции, одним из основных источников которых выступают сбережения населения.

В настоящее время население России предпочитает использовать несвязанные формы для аккумулирования сбережений. В этом случае сбережения населения изымаются из потока «доходы - расходы», что приводит к негативным структурным диспропорциям в национальной экономике. Тем самым около 90% денежных средств, пригодных для долгосрочного инвестирования в экономику страны, остаются незадействонанными.

Предпочтение населения в использовании неорганизованных форм аккумулирования сбережений имеет объективные причины. Основной из них является отсутствие эффективного финансово-инвестиционного механизма (ФИМ), способствующего созданию и инвестированию сбережений населения. Восстановленный в нач. 90-х гг. ФИМ формирования и использования сбережений населения не выполняет свою главную функцию - организацию рационального формирования и эффективного инвестирования сбережений домашних хозяйств. Поэтому имеет место высокая концентрация сбережений у незначительной части населения, которая готова инвестировать, но продолжает аккумулировать сбережения в несвязанной форме. В связи с этим актуальной научной проблемой, имеющей важное макроэкономическое значение, является разработка концепции стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе эффективного ФИМ формирования и использования сбережений населения.

Актуальность поставленной проблемы, ее теоретическое, методологическое и практическое значение, наличие ряда нерешенных и дискуссионных вопросов предопределили выбор темы исследования, его цель и задачи, предмет и объект исследования.

Цель исследования - разработать концепцию стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе эффективного финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения, обоснования его модели, анализа современного состояния и предложения направлений повышения действенности существующего механизма.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

развить теоретические взгляды и методологические подходы на формирование и формы аккумулирования фондов накопления домашних хозяйств, выявить факторы, влияющие на создание и инвестирование сбережений населения, и на этой основе разработать понятийный аппарат предлагаемой концепции стимулирования инвестиционной активности в экономике;

разработать методологические подходы исследования процессов сбережения и инвестирования домашних хозяйств, построить теоретическую модель эффективного финансово-инвестиционного механизма и на этой основе дать характеристику существующего механизма с позиций эффективности функционирования;

исследовать степень воздействия государства на создание и формы аккумулирования фондов накопления домашних хозяйств и обосновать комплекс мероприятий, направленных на повышение эффективности системы государственного управления процессами формирования и инвестирования сбережений населения;

разработать методологию оценки сбережений населения, которые могут использоваться в качестве источника инвестиций в экономику, и на этой основе определить объем потенциальных инвестиций населения России;

выявить причины предпочтения населения неорганизованным формам аккумулирования сбережений и предложить мероприятия по повышению инвестиционной активности домашних хозяйств;

систематизировать и классифицировать риски инвестирования сбережений населения на финансовом рынке России и разработать способы их снижения, учитывающие отечественный и международный опыт и охватывающие основные виды финансовых инструментов;

- проанализировать соответствие институциональной основы инвестирования сбережений населения требованиям потенциальных инвесторов и предложить направления повышения действенности существующего финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения.

Предмет исследования - система экономических отношений, имеющих место при формировании и использовании сбережений населением.

Объект исследования - финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения как один из важнейших элементов концепции стимулирования инвестиционной активности в экономике.

Методология исследования. Теоретическую и методологическую основу исследования составляют фундаментальные положения экономической теории (теории финансов, теории рисков, теории сбережений и инвестиций, теории имитационного моделирования). Экономический анализ данных проведен с применением методов моделирования сложных систем, методов историко-экономического анализа.

Степень научной разработанности проблемы. Проблема формирования и инвестирования сбережений населения России является новой для современной национальной экономики. Среди российских ученых указанная проблема исследуется: Н.Акидиновой, И.А.Баевым, В.В.Бочаровым, Ю.Голицыным, Л.А.Дро-бозиной, В.П.Иваницким, А.Ю.Казаком, Ю.И.Кашиным, О.Е.Кузиной, М.С.Ма-рамыгиным, В.Д.Миловидовым, Е.И.Перовской, И.В.Поляковым, Т.В.Решетниковой, Ю.В.Рожковым, Д.О.Стребковым, Е.Г.Ясиным и др.

Зарубежными учеными, исследующими проблему формирования и инвестирования сбережений в условиях рыночной экономики, являются: С.Брю, М.Джонк, Э.Долан, Р.Кэмбелл, Р.Лукас, Р.Макконелл, В.Нордхаус, Д.Сакс, Л.Саммерс, П.Самуэльсон и др.

Можно констатировать, что в настоящее время разработана теория сберегательного и инвестиционного поведения населения в условиях устойчивой рыночной экономики. Основателями указанной теории являются: М.Вальрас,

К.Виксель, Д.Кейнс, Н.Д.Кондратьев, К.Маркс, А.Маршалл, Д.Милль, А.Пезенти, А.Пигу, Р.Соллоу, М.И.Туган-Барановский и др.

Теория сберегательного и инвестиционного поведения населения в условиях постцентрализованной экономики находится в стадии разработки.

Фактологическую и статистическую базу исследования составили:

законодательные акты Российской Федерации, указы Президента России и постановления Правительства России в финансовой сфере, постановления и распоряжения ЦБ РФ, ФКЦБ России, МАП России, письма МНС России, распоряжения Госкомимущества России;

отчет Всемирного банка о мировом развитии «Государство в меняющемся мире»; результаты исследований сберегательного поведения и инвестиционных предпочтений населения России, проведенных группой экспертов Челябинского РО ФКЦБ России, в которых автор принимал участие; исследование «Материальное положение и накопления городского населения России. Направления частных инвестиций и вкладов»; исследования «Стиль жизни среднего класса» (№1, 2); аналитический отчет «Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России»; данные информационно-аналитических бюллетеней и отчетов Бюро экономического анализа, исследовательской группы ЦИРКОН; фактологический материал по маркетингу услуг, оказываемых компаниями, управляющими имуществом инвестиционных фондов; результаты опросов, проведенных ВЦИОМ, Центром коллективных инвестиций; официальные материалы Госкомстата; материалы периодической печати, систематизированные и обработанные диссертантом.

Научная новизна работы и наиболее существенные результаты, полученные соискателем:

1. В целях обеспечения экономического роста предложена концепция стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе использования сбережений населения, содержанием которой являются: а) особый предмет исследования (система экономических отношений, возникающих в процессе формирования и использования сбережений населения); б) понятийный аппарат, отражающий процессы сбережения и инвестирования в экономике; в) методологиче-

ские подходы исследования процессов сбережения и инвестирования, адекватные предмету исследования; г) механизм стимулирования инвестиционной активности в экономике (финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения); д) институциональная основа инвестирования сбережений населения.

1. Теоретически обоснована система фундаментальных факторов, влияющих на формирование и инвестирование фондов накопления населением. Определена структура фонда накопления домашних хозяйств и дана сущностная характеристика составляющих его элементов: а) текущих накоплений; б) накоплений на старость; в) накоплений на непредвиденный случай; в) инвестиционных накоплений. Доказано, что инвестиции, необходимые для российской экономики, могут быть получены за счет средств фондов инвестиционных накоплений, накоплений на старость и части фонда текущих накоплений, аккумулируемой для приобретения дорогостоящих товаров, работ, услуг. Это позволит существенно расширить внутренние источники инвестиций.
2. Разработаны методологические подходы исследования процессов сбережения и инвестирования домашних хозяйств, позволяющие создать теоретическую модель эффективного финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения, определить степень действенности существующего ФИМ формирования и использования сбережений населения, предложить систему мер по его совершенствованию. Реализация новых методологических подходов включает: а) основные принципы функционирования финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения (индивидуальности сберегательного и инвестиционного поведения населения России; национальных особенностей развития механизма формирования и использования сбережений населения; динамичности процессов формирования и использования сбережений населением); б) комплекс методов исследования (моделирования сложных систем; историко-экономического анализа).

4. Раскрыты содержание и особенности функционирования механизма фор  
мирования и использования сбережений в различных моделях экономики. Пред-

ложена модель эффективного финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений как системы институтов, с помощью которых организуются денежные отношения по созданию и инвестированию фондов накопления экономических субъектов. В порядке конкретизации ФИМ введено понятие «финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения», которое выявляет специфику организации денежных отношений по созданию и инвестированию фондов накопления населения. Отличительными признаками такого механизма являются методы мобилизации и использования денежных фондов населения, которые основываются на добровольном характере движения денег на условиях возвратности, платности, срочности.

1. Выявлены, теоретически обоснованы и подтверждены исследованиями практики особенности сберегательного поведения населения России. Показано, что объем инвестиций, источником которых являются сбережения населения, определяются, с одной стороны, высокими требованиями, предъявляемыми потенциальными инвесторами к объектам инвестирования, с другой - готовностью и способностью населения использовать для аккумулирования сбережений инвестиционные формы. На этой основе определены причины предпочтения населения неорганизованным формам аккумулирования сбережений, основными из которых являются: низкий уровень доверия населения к государству как к институту, обеспечивающему защиту прав и законных интересов инвесторов; низкий уровень доверия населения к инвестиционным формам аккумулирования сбережений.
2. Введена и обоснована авторская классификация специфического риска финансовых инвестиций: риски ненадлежащей идентификации и реализации прав, предоставляемых финансовыми инструментами; риски, связанные с неблагоприятными изменениями стоимости ценных бумаг, в которые инвестированы сбережения; риски, связанные с недобросовестностью институтов инвестирования, и технические риски; риски, связанные с несостоятельностью (банкротством) институтов, организующих инвестирование сбережений домашних хозяйств; риски признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным. Выяв-

лены механизмы снижения рыночного риска и разработана система мер по снижению специфического риска инвестирования сбережений населения, которая охватывает: законодательные ограничения на деятельность участников финансового рынка и меры ответственности за нарушения этих ограничений; систему гарантирования возвратности инвестиций; страхование профессиональной ответственности, диверсификации инвестиций и т.д.

7. Исследование современного состояния финансово-инвестиционного механизма формирования и использования сбережений населения, воздействующих на него фундаментальных факторов и создание прогнозной модели рынка сбережений домашних хозяйств позволили разработать концепцию развития институ-циональной основы инвестирования сбережений населения России, а именно: комплекс мер, направленных на повышение действенности этого механизма; систему стимулирования сберегательного и инвестиционного поведения населения. Это позволит привести в соответствие результаты инвестиционной деятельности домашних хозяйств их ожиданиям.

Практическая значимость диссертационного исследования определяется  
прикладным характером выводов и рекомендаций, содержащихся в работе. Ука-

занные выводы могут быть использованы органами государственной власти для регулирования процессов формирования и инвестирования сбережений населением; финансовыми институтами при разработке стратегии развития системы инвестиционных услуг, предоставляемых населению; учеными, исследующими проблемы формирования и инвестирования сбережений населения.

Результаты диссертационной работы будут полезны для организации семинаров в рамках программы общественного образования, проводимых под патронажем Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России.

Диссертационное исследование представляет собой теоретическую и методологическую основу разработанных автором курсов: «Финансы, денежное обращение и кредит», «Рынок ценных бумаг», «Биржевое дело», «Финансы», «Деньги,

кредит, банки». Результаты работы использованы при подготовке лекционного

курса «Рынок ценных бумаг» в рамках дополнительного образования, проводимо-

го организациями, аккредитованными Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг России.

Апробация результатов исследования. По теме диссертации опубликовано 49 работ (включая три монографии) общим объемом более 56 печатных листов.

Основные положения и выводы работы докладывались на международных, всероссийских, региональных научно-практических конференциях, семинарах по экономическим проблемам, в том числе: региональной конференции «Проблемы экономического анализа, учета и коммерческого расчета на предприятиях в условиях перехода к рынку» (Пермь, 1997 г.); всероссийской конференции «Организационно-экономические вопросы управления предприятием в условиях кризиса» (Пенза, 1999 г.); международной конференции «Интеграция экономики в систему мирохозяйственных связей» (Санкт-Петербург, 1999 г.); международной конференции «Системный анализ в проектировании и управлении» (Санкт-Петербург, 1999 г.); всероссийской конференции «Страхование в условиях формирования рыночных отношений» (Екатеринбург, 2001 г.); международной конференции «Конкурентоспособность предприятий и территорий в меняющемся мире» (Екатеринбург, 2002 г.); международной конференции «Финансовые проблемы РФ и пути их решения: теория и практика», (Санкт-Петербург, 2002 г.); международной конференции «Торгово-экономические проблемы регионального бизнес-пространства» (Челябинск, 2003 г.) и др.

В практической деятельности результаты диссертационной работы использованы:

при разработке предложений по внесению изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»;

при разработке «Программы развития рынка ценных бумаг Челябинской области» и Положения о залоговом фонде Челябинской области;

в учебном процессе Южно-Уральского государственного университета;

на семинаре для сотрудников правоохранительных органов, органов налоговой полиции «Основы рынка ценных бумаг», проведенном Челябинским регио-

нальным отделением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг при поддержке Администрации Челябинской области;

при разработке методических рекомендаций по повышению инвестиционной привлекательности и эмиссионной активности ОАО «Тру бо деталь»;

при подготовке семинара «Рынок ценных бумаг», организованного Челябинским региональным отделением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России.

Структура диссертационной работы. Работа состоит из введения, пяти глав, заключения, библиографического списка и приложений. Общий объем работы оставляет 398 страниц. Список использованных источников содержит 397 позиций. В приложениях приводятся 42 таблицы и иные информационно-справочные материалы.

## Экономические основы сбережений домашних хозяйств

В настоящее время экономика России испытывает острую потребность в долгосрочных инвестициях, устойчивых к колебаниям конъюнктуры мировых финансовых рынков. Внутренние источники в значительной степени способны удовлетворить указанную потребность, но низкая инвестиционная активность экономических субъектов препятствует этому. Следовательно, необходимо исследовать причины нежелания сберегателей использовать инвестиционные формы аккумулирования и на этой основе разработать концепцию стимулирования инвестиционной активности в экономике.

Основными источниками долгосрочных инвестиций, наиболее устойчивых к колебаниям конъюнктуры мировых финансовых рынков, являются сбережения домашних хозяйств. От рациональности формирования и эффективности использования сбережений домашних хозяйств зависит экономическое развитие общества в целом. Кроме того, сбережения домашних хозяйств - это не только важный, но и значительный источник ресурсов, необходимых для реструктуризации и оздоровления отечественной экономики. В связи с этим разработаем концепцию стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе использования сбережений населения. Реализация указанной концепции будет не только содействовать привлечению сбережений населения в качестве инвестиций, но и послужит стимулом для роста инвестиционной активности всех экономических субъектов.

Концепция стимулирования инвестиционной активности в экономике, по мнению автора, должна включать следующие составляющие: а) особый предмет исследования; б) понятийный аппарат, отражающий процессы сбережения и инвестирования в экономике; в) методологические подходы исследования процессов сбережения и инвестирования, адекватные предмету исследования; г) механизм стимулирования инвестиционной активности в экономике; д) институциональную основу инвестирования сбережений.

Для формирования понятийного аппарата концепции стимулирования инвестиционной активности в экономике необходимо определить степень разработанности теоретико-методологических проблем сбережений и инвестиций, выявить факторы, влияющие на формирование и инвестирование фондов накопления экономическими субъектами. Поскольку решено разработать концепцию стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе использования сбережений населения, то в дальнейшем автором будут детально исследоваться процессы формирования и инвестирования сбережений населением. В связи с этим особым предметом исследования является система экономических отношений, возникающих в процессе формирования и использования сбережений населением.

Сбережения - это свободные денежные средства, остающиеся после оплаты всех обязательных расходов и приобретения необходимых товаров. Создание сбережений основывается на третьей стадии процесса воспроизводства - распределении, но формирование сбережений происходит при дальнейшем распределении валового дохода на составляющие: сбережения и расходы. Сбережения могут осуществляться государством, предприятиями, домашними хозяйствами.

Домашнее хозяйство - структурная единица, функционирующая в основном в потребительской сфере экономики. Оно может состоять из одного или более человек. «В рамках домашнего хозяйства потребляются конечные продукты сферы материального производства и сферы услуг. Домашние хозяйства являются собственниками и поставщиками факторов производства в рыночной экономике»1. В настоящее время экономисты «склонны распознавать в домохозяйстве «маленькую фабрику»: в ней комбинируются капитальные товары, сырые материалы и труд, необходимые для уборки, готовки, а также производства полезных товаров» .

## Финансовые отношения как основа финансово-инвестиционного механизма

Сформулированный понятийный аппарат предлагаемой концепции стимулирования инвестиционной активности в экономике и выявленные характеристики денежных потоков домашних хозяйств являются основой для разработки методологических подходов исследования процессов создания и инвестирования сбережений населения. Указанные подходы позволяют построить модель эффективного механизма стимулирования инвестиционной активности в экономике на основе использования сбережений населения и разработать рекомендации по совершенствованию существующего механизма.

Для того чтобы определить посредством какого механизма можно управлять отношениями по формированию и инвестированию сбережений населения, необходимо установить характер указанных отношений. Как было установлено выше, сбережения населения - денежный поток, который аккумулируется населением в фонды накопления, - децентрализованные денежные фонды населения. Последние могут быть аккумулированы в несвязанной и/или связанной формах и/или перераспределены в фонды потребления. Следовательно, формирование фондов накопления населением - это денежные отношения.

Далее возникает вопрос о допустимости определения совокупности денежных отношений по формированию и использованию фондов накопления населения как финансовых отношений. Для того чтобы ответить на этот вопрос необходимо определить структуру финансов.

Категория «финансы» являлась предметом исследования многих поколений ученых. Однако единой точки зрения о происхождении термина «финансы» не существует. Можно выделить три основных подхода к происхождению термина «финансы»:

- термин «финансы» произошел от франц. finances - денежные средства -С.И.Берлин, Б.М.Сабанти и др.;

- термин «финансы» произошел от лат. financia — наличность, доход -Л.А.Дробозина, П.И.Вахрин, А.Ю.Казак, М.В.Романовский, Ф.Г.Юсифов и др.;

- термин «финансы» произошел от итал. finansia - денежный платеж -А.И.Архипова, Н.П.Баранникова, Н.Ф.Самсонов, Н.И.Строкова и др.

Тем не менее, указанные мнения свидетельствуют о том, что финансы - это одна из разновидностей денежных отношений. Несмотря на то, что единой точки зрения на сущность финансов, как и на этапы их развития нет, ученые, исследующие категорию «финансы», сходятся во мнении, что

1) финансы возникают только с появлением государства. «Исторически финансы возникли как экономические отношения, имевшие целью создание доходов для государства, то есть централизованных фондов» 5 ;

2) категория «финансы» объективна; имеет исторический характер.

Историко-экономический анализ развития системы финансов показал, что структура финансов непостоянна. Она зависит от уровня развития экономических отношений в обществе. В настоящее время существуют два основных подхода к периодизации развития финансов.

1. Выделение двух этапов развития финансов (А.И.Архипов, Н.П.Баранникова, С.И.Берлин, Г.С.Закревская, В.В.Ковалев, Вит.В.Ковалев, Н.В.Миляков, Н.И.Строкова и другие)

А.И.Архипов160, Н.П.Баранникова 61, С.И.Берлин162, Н.В. Миляков163, Н.И.Строкова164 и другие выделяют два основных этапа развития финансов. Первый этап - неразвитая форма финансов.

## Динамика структуры сбережений населения

В соответствии с предложенной концепцией стимулирования инвестицион ной активности необходимо разработать методологию оценки сбережений до машних хозяйств, которые могут использоваться в качестве источника инвести ций, и на этой основе определить объем потенциальных инвестиций населения в ь экономику России, причины использования неорганизованных форм аккумулиро- вания сбережений, возможности их привлечения в качестве инвестиций.

Для оценки сбережений домашних хозяйств, которые могут использоваться в качестве источника инвестиций в экономику необходимо:

1) определить категорию населения, способную аккумулировать сбережения, которые могут быть привлечены в качестве инвестиций, то есть определить потенциальных инвесторов. Наиболее адекватными в решении этой задачи являются: а) методы системного анализа; б) методы социологических исследований;

2) исследовать структуру сбережений потенциальных инвесторов: цели аккумулирования, сроки аккумулирования, формы аккумулирования и на этой основе определить объем потенциальных инвестиций населения. Наиболее адекватными в решении этой задачи являются: а) методы социологических исследований; б) статистические методы; в) графические методы;

3) выявить причины предпочтения использования потенциальными инвесторами для аккумулирования сбережений неорганизованных форм. Наиболее адекватными в решении этой задачи являются методы социологических исследований;

4) определить требования, предъявляемые потенциальными инвесторами к объектам инвестирования. Наиболее адекватными в решении этой задачи являются методы социологических исследований.

В предыдущих главах было установлено, что в качестве инвестиций в экономику России могут быть привлечены сбережения, создаваемые домашними хозяйствами на старость, инвестиционные сбережения и часть текущих сбережений, аккумулируемая для приобретения дорогостоящих товаров, работ, услуг (см. гл.1, п.2). За аккумулирование и инвестирование сбережений домашних хозяйств отвечает ФИМ формирования и использования сбережений населения.

Советская модель благосостояния сложилась в нач. 1970-х гг. Эта модель характеризовалась низкой дифференциацией доходов и потребления (соотношение доходов 10% населения с наибольшими и 10% населения с наименьшими доходами составляло около 5 раз299), формированием массового среднего слоя (советский средний класс) с унифицированными стандартами благосостояния. «Во второй половине 70-х гг. уровень потребления продуктов первой необходимости в СССР стал сопоставим с западными стандартами 60-х гг.»300. В период проведения реформ (1992-97 гг.) реальные доходы населения сократились на 41% (приложение 2).

Западная модель благосостояния характеризуется наличием массового социального" слоя, «охватывающего 60...70% населения (при 10% богатых и 20...30% бедных), у которого душевые доходы отличаются от среднего не более, чем в два раза» . Указанная социальная группа является носителем унифицированной системы высоких потребительских стандартов, задающей общий уровень и структуру потребления. Для того чтобы потребление среднего класса было ведущим элементом экономики «общества массового потребления», существует ряд факторов и механизмов, обеспечивающих указанное потребление, основными из которых являются