Агрба, Джемал Вахтангович. Личные сбережения как источник развития финансового рынка России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Агрба Джемал Вахтангович; [Место защиты: Рос. акад. предпринимательства].- Москва, 2013.- 180 с.: ил. РГБ ОД, 61 13-8/1880

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава I. Теоретические аспекты построения финансовой стратегии частного инвестора в современных условиях 9**

1.1. Экономические взгляды на финансовое поведение населения 9

1.2. Факторы воздействия на модель сбережения российских домохозяйств 25

1.3. Развитие принципов инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке 43

**Глава II. Современные тенденции инвестирования на российском финансовом рынке 61**

2.1. Институциональные аспекты развития российского финансового рынка 61

2.2. Сравнительная характеристика финансовых инструментов российского финансового рынка 76

2.3. Оценка условий и результатов деятельности финансовых институтов (супермаркетов) на российском финансовом рынке 93

**Глава III. Совершенствование методических основ формирования финансовой стратегии частного инвестора на российском рынке 112**

3.1. Модель формирования финансовой стратегии частного инвестора российскими банками 112

3.2. Применение методик формирования стратегии частного инвестора на российском финансовом рынке 127

Заключение 150

Список использованной литературы

* [Факторы воздействия на модель сбережения российских домохозяйств](http://www.dslib.net/finansy/lichnye-sberezhenija-kak-istochnik-razvitija-finansovogo-rynka-rossii.html#5352591)
* [Развитие принципов инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке](http://www.dslib.net/finansy/lichnye-sberezhenija-kak-istochnik-razvitija-finansovogo-rynka-rossii.html#5352592)
* [Сравнительная характеристика финансовых инструментов российского финансового рынка](http://www.dslib.net/finansy/lichnye-sberezhenija-kak-istochnik-razvitija-finansovogo-rynka-rossii.html#5352593)
* [Применение методик формирования стратегии частного инвестора на российском финансовом рынке](http://www.dslib.net/finansy/lichnye-sberezhenija-kak-istochnik-razvitija-finansovogo-rynka-rossii.html#5352594)

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования** обусловлена необходимостью поиска мер эффективного развития финансового рынка России на основе привлечения денежных средств российского частного инвестора. Усиление внешних рисков в российской экономике из-за колебания цен на энергоносители и долгового кризиса в зоне евро не позволяет рассчитывать на рост ликвидности на рынке вследствие притока иностранных инвестиций.

О проблемах развития российского финансового рынка свидетельствуют такие факты, как: уменьшение соотношения совокупного объема финансового рынка и ВВП России до 108% на конец 2012 г. против 112% на конец 2011 г.; сокращение капитализации рынка акций; рост задолженности нефинансовых организаций и физических лиц по банковским кредитам и другое1 .

Нестабильность на мировом финансовом рынке актуализирует проблему привлечения отечественного инвестора в экономику. Однако существует ряд причин, препятствующих притоку сбережений российских граждан на финансовый рынок. Этими причинами являются: низкий уровень финансовой грамотности граждан; отсутствие инфраструктуры для обслуживания частного инвестора на финансовом рынке, обеспечивающей профессиональный подход к формированию финансовой стратегии с целью снижения рисков инвестирования и др.

Другой важной проблемой современного развития финансового рынка является отставание российских граждан от современных мировых стандартов материального обеспечения, несмотря на то, что российский финансовый рынок позволяет гражданам дифференцировать источники своих доходов путем использования различных инструментов и стратегий сбережения.

Необходимость изменения сберегательного поведения российских домо-хозяйств актуализирует проблему формирования механизмов, позволяющих

Обзор финансового рынка: годовой обзор за 2012 год [Электронный ресурс] режим доступа: r/fin mark 2012.pdf

обеспечить условия привлечения сбережений населения в российскую экономику, с одной стороны, и изменить структуру сбережений граждан, обеспечив им дополнительный источник дохода, с другой. В этой связи создание механизма формирования различных финансовых стратегий, учитывающих приоритеты различных групп инвесторов и позволяющих использовать различные финансовые инструменты, является актуальной задачей финансовой науки и хозяйственной практики.

**Степень разработанности проблемы.** Проблема привлечения личных сбережений в развитие финансового рынка является одной из наиболее обсуждаемых в экономической науке. В работе проведен анализ большого числа научных источников, обосновывающих эволюцию научных взглядов на развитие финансового рынка.

Для анализа различных взглядов на финансовое поведение населения были проанализированы работы видных зарубежных экономистов: Н. Калдора, Дж.М. Кейнса; Ф. Модильяни, В. Парето, И. Фишера, М. Фридмана.

Потребительское и сберегательное поведение населения, возможность реализации различных стратегий инвестирования отражено в работах российских: Григорьева Л.М., Данилова Ю.А., Левина B.C., Смирновой Н.А., и зарубежных авторов: Ансоффа П., Гитмана Л.Дж., Холта Р.Н. и др.

Теоретические и практические аспекты функционирования российского фондового рынка, его институтов и инструментов, рассматриваются в трудах российских ученых: Абрамова А.Е., Баринова Э.А., Бескровного А.В., Бердни-ковой Т.Б., Берзона Н.И., Буренина А.Н., Галанова В.А., Данилова Ю.А., Зайцева Д.А., Куликовой Е.И., Миркина Я.М., Рубцова Б.Б., Семенковой Е.В. Чал-даевой Л.А., Хмыз О.В. и др.

Теоретическим основам развития банковского дела, совершенствованию концепции денежно-кредитной политики, раскрытию содержания функций банковского регулирования и надзора, проблемам методологии кредитования посвящены работы видных российских ученых Белоглазовой Г.Н., Грязновой

А.Г., Красавиной Л.Н., Кроливецкой Л.П., Лаврушина О.И., Мурычева А.В., СенчаговаВ.К. и других.

Отметим, что большинство научных исследований посвящены отдельным вопросам повышения эффективности деятельности финансовых рынков и моделям организации сбережений и инвестирования. Однако анализ, проведенный в диссертационном исследовании, показал отсутствие системного предложения комплекса услуг для формирования частным инвестором стратегии инвестирования на основе применения различных финансовых инструментов, а также квалифицированного сопровождения реализации стратегии, консультирования и т.п. Это предопределило выбор темы, цель и задачи диссертационного исследования.

**Цель диссертационного исследования** заключается в разработке теоретических положений, позволяющих модернизировать процесс формирования стратегии частного инвестора, с целью привлечения личных сбережений для развития финансового рынка России. Для достижения цели исследования поставлены следующие **задачи:**

основываясь на результатах исследования базовых теорий сбережений домохозяйств, обосновать критерии для выявления совокупности внешних и внутренних факторов, воздействующих на формирование и развитие принципов инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке;

рассмотреть и уточнить базовые принципы существующей модели сберегательного поведения российских граждан с целью привлечения их средств на российский финансовый рынок;

провести сравнительный анализ условий и результатов деятельности финансовых институтов на российском финансовом рынке и оценить возможность применения ими различных финансовых инструментов при формировании стратегий инвестирования сбережений для различных групп частных инвесторов на российском финансовом рынке;

разработать механизм формирования стратегии частного инвестора на российском финансовом рынке как инструмента повышения результативности инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке;

разработать комплекс методик, позволяющих финансовым институтам формировать различные инвестиционные стратегии для клиентов при решении ими финансовых проблем сохранения и преумножения доходов, покрывающих различные расходы на основе дифференцированного подхода к их обслуживанию.

**Объектом исследования** являются потребительское и сберегательное поведение населения, что в итоге рассматривается как способы привлечения личных сбережений в развитие финансового рынка России с одной стороны и стратегии инвестирования для домохозяйств, с другой.

**Предмет исследования** составляют финансовые отношения, складывающиеся при формировании стратегии инвестирования сбережений частного инвестора на российском финансовом рынке между частными инвесторами и разрабатывающими ее финансовыми институтами.

**Методологическую основу исследования** составили фундаментальные теории, гипотезы и научные концепции основоположников микро - и макроэкономической теории, развивающие основы макроэкономики, функционирования фондового и, в частности, финансового рынка.

В основу исследования положен диалектический метод, используемый для изучения в постоянном развитии и взаимосвязи объективные экономические законы, закономерности, явления и процессы. В процессе анализа научной литературы и материалов, опубликованных в периодических изданиях, также применялись методы системного и сравнительного анализа, экономического моделирования, общенаучные методы исследования - социологический; статистический, анализ и синтез.

**Информационную базу исследования** составили законодательные и

нормативные акты Российской Федерации; указы Президента России; поста-

новления и приказы Правительства Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации; инструкции, положения и распоряжения Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР); официальные материалы Пенсионного фонда России, финансовая, управленческая и статистическая информация о деятельности негосударственных пенсионных фондов и управляющих компаний; официальные материалы Федеральной службы государственной статистики; обзоры развития международных, национальных, локальных рынков, подготовленные Всемирным банком, Центральным Банком России; обзорные, статистические и справочные базы данных информационных порталов, систематизированные и обработанные автором, а также экспертные оценки и собственные расчеты автора.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в обосновании необходимости развития существующих принципов инвестирования сбережений российских граждан в различные финансовые инструменты и разработке комплекса методических рекомендаций по формированию стратегий инвестирования сбережений частного инвестора за счет расширения возможностей финансового сотрудничества различных финансовых институтов на российском рынке. Наиболее существенные результаты диссертационного исследования, выносимые на защиту, заключаются в следующем:

предложен и теоретически обоснован критерий «трансформация сбережений граждан в инвестиции на российском финансовом рынке» для выявления нового содержания системы внешних и внутренних факторов (мировые тенденции в регулировании рынков; изменение социальных стандартов; инвестиционный потенциал домохозяйств; дифференциация доходов российских граждан), воздействующих на формирование финансовой стратегии частного инвестора;

уточнено содержание принципов, положенных в основу модификации модели сбережений граждан и домохозяйств на российском финансовом рынке с целью привлечения их капиталов на российский финансовый рынок. В каче-

стве базовых принципов определены: адекватность мировым тенденциям развития стандартизации материального обеспечения российских граждан и принцип свободной капитализации доходов граждан на российском финансовом рынке;

обоснована приоритетность банков как базового института в разработке финансовых стратегий частного инвестирования, основанных на предложении комплекса различных банковских и небанковских продуктов (депозиты и кредиты банков, доверительное управление на рынке ценных бумаг, участие в системе негосударственного пенсионного обеспечения, страховые продукты) для различных групп инвесторов на российском финансовом рынке;

разработан механизм формирования стратегии инвестирования сбережений частного инвестора на российском финансовом рынке, базирующийся на основе уточненных принципов, и обосновано его практическое значение для повышения результативности инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке;

предложен теоретически и практически обоснованный комплекс методик на основе кастомизированного подхода к обслуживанию клиентов **(«customize way approach»** - CWA), включающий сегментацию клиентов, дифференциацию финансовых продуктов и совершенствование каналов продаж, рассматриваемых как элементы механизма формирования стратегии инвестирования сбережений частного инвестора на российском финансовом рынке.

**Теоретическая и практическая значимость диссертационного** исследования обусловлена новизной полученных результатов, подтвержденных полнотой и достаточностью рассмотренного фактического материала. Основные положения и выводы диссертационного исследования дополняют и развивают сложившуюся практическую базу модели сбережения российских граждан для формирования результативной стратегии инвестирования сбережений частного инвестора на российском финансовом рынке.

Содержащиеся в диссертации аналитические положения, сделанные автором обобщения и оценки, могут быть использованы банками и инвестиционными компаниями при создании финансовых супермаркетов.

**Апробация результатов исследования.** В ходе работы над диссертацией промежуточные результаты обсуждались на заседаниях кафедры «Финансы, кредит и страхование» АНО ВПО «РАП».

Основные положения исследования докладывались на II Международной научно-практической конференции «Социально-экономические приоритеты развития России» (г. Москва, МЭФИ, 2009г.).

Результаты диссертационного исследования используются в учебном процессе Финансового университета при Правительстве Российской Федерации при чтении курсов «Рынок ценных бумаг» и «Финансовые рынки». Предлагаемые автором практические рекомендации нашли применение в деятельности ГПБ (ОАО), АКБ «Северный Народный Банк» (ОАО) и других финансовых институтов.

По теме диссертации автором опубликовано 7 работ, в том числе 4 в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией (ВАК РФ), общим объемом 3,9 п.л.

## Факторы воздействия на модель сбережения российских домохозяйств

Эволюцию экономических взглядов на потребительское и сберегательное поведение населения можно разбить на следующие этапы: 1. Первая треть XX в. - теория сбережений рассматривает их как функцию от ставки процента. 2. Теория абсолютного дохода Дж. М. Кейнса, которая охватывает период с середины 30-х до конца 40-х годов XX в. 3. Расцвет неоклассических теорий сбережений межвременного выбора, т.е. перманентного дохода, жизненного цикла. Этот период пришелся на 50-70-е годы XX в. 4. Современный этап, который характеризуется стремлением к усложнению и совершенствованию неоклассических теорий, с одной стороны, и намерением выйти за ее рамки при отказе от основных предпосылок, с другой.

Автор модели, созданной на основе теории абсолютного дохода, Дж.М. Кейнс [52] пришел к выводу, что сберегательное поведение домохозяиств нельзя объяснить только ставкой процента, поскольку в отличие от стратегий фирм мотивы сберегательного поведения домохозяиств более разнообразны: людей интересует не только процент - они могут резервировать средства на «черный день», формировать средства, используемые в будущем в качестве наследства для своих детей. Проанализировав значительное количество влияющих на потребление факторов, среди которых: изменение стоимости капитала, ставка процента, Кейнс сделал вывод о том, что на непродолжительных промежутках времени всеми ими можно пренебречь и что «решающей переменной является совокупный доход». Поэтому он предложил поставить по требление, а следовательно, и сбережения индивида в зависимость от их личного располагаемого дохода.

Анализ функции сбережений, т.е. зависимости между объемом сбережений и доходом, построенной на базе данных о бюджетах семей, подтвердил основные положения теории Кейнса и показал, что уровень как сбережений, так и потребления в более богатых семьях выше. Это означало, что предельная склонность к потреблению находилась в интервале от единицы до нуля, не принимая крайних значений. Доля сбережений в доходе оказалась выше у более обеспеченных семей, что подтвердило предположение о сокращении средней склонности к потреблению с увеличением дохода.

Дальнейшее развитие теории потребления связано с именем Милтона Фридмана, который удостоен Нобелевской премии по экономике 1976 г. за разработки в этой области. М. Фридман был основным оппонентом концепции государственного регулирования Кейнса.

Главным своим достижением в экономической теории сам Фридман считал «Теорию потребительской функции», которая утверждает, что люди в своем поведении учитывают не столько текущий доход, сколько долгосрочный. Фридман [101] согласился с Кейнсом в том, что доход является основным фактором, влияющим на потребительское и сберегательное поведение домохозяйств, однако, с его точки зрения, речь должна идти не столько о текущем уровне дохода, сколько о некотором его среднем уровне, который люди воспринимают как «обычный» или «нормальный». Для обозначения обычного для данного домохозяйства дохода Фридман ввел термин «перманентный». Этот термин определяет размер потребления семьи, поскольку, по мнению ученого, в основной своей массе люди стараются поддерживать относительно неизменным тот уровень, который они считают приемлемым для себя, исходя из общего объема ресурсов семьи, несмотря на изменения уровня доходов в краткосрочном периоде.

Фридман предложил рассматривать наблюдаемый доход как сумму двух компонент - перманентной и транзиторной. При этом, по Фридману, перманентная часть дохода является следствием влияния тех факторов, которые домохозяйство относит к определяющим своего капитала. Этими факторами являются: материальные и денежные активы семьи; образование, квалификация и личные способности членов домохозяйства, профессия, место работы и т.п. Таким образом, Фридман считает перманентным доходом тот доход, который семья получает от своего труда и своих доходов в течение жизни. Это некий доход, величина которого, скорее всего, существенно не изменится в будущем.

Транзиторный доход отражает все другие, в том числе случайные источники дохода, которые могут быть связаны, например, с циклическими колебаниями экономической активности, выигрышем либо с другими факторами. Соответственно, текущее потребление также состоит из перманентных (регулярных) и транзиторных (спорадических) расходов. Разделение случайных и постоянных факторов дохода проводится с помощью выделения временного горизонта потребительской единицы. Фактор, действие которого распространяется на весь период, охватываемый горизонтом, считается постоянным, менее продолжительный - случайным.

Наиболее значимым для формализации гипотезы о том, что потребление зависит в основном от перманентного дохода, а домохозяйства используют сбережения и займы для сглаживания колебаний транзиторной части своего дохода, является предположение о пекоррелируемости транзиторного дохода и транзиторного потребления. Фридман предположил, что предельная склонность к сбережениям из транзиторного дохода будет равна единице. Хотя автор теории признавал, что люди, получив случайный выигрыш, несмотря на искушение частично потратить его на повседневные нужды, тем не менее, скорее, потратят неожиданные деньги на крупные покупки или предметы длительного пользования, т.е. на своего рода сбережения, чем на увеличение стоимости текущего потребления. В результате люди будут сберегать, если их текущий доход превышает уровень, являющийся обычным для данного домохозяйства. В противоположном случае - они будут тратить или одалживать деньги. Недостатками гипотезы Фридмана принято считать то, что она не учитывает: - самостоятельное влияние таких факторов, как уже накопленные сбере жения, а также уровень образования человека, поскольку люди с высшим образованием могут иметь иное отношение к сбережениям, чем другие с таким же уровнем дохода; - неопределенность будущих доходов домохозяйств, например, в связи с неопределенностью на рынке труда (безработица) и т.п.; - ограничения ликвидности, определяемые как невозможность взять R долг или потратить имеющиеся сбережения. Эти факторы, как нам представляется, достаточно часто играют решающую роль, особенно в странах с развивающейся экономикой. В этом случае невозможность заимствования или траты сбережений отклоняют реальное поведение домохозяйств от того, которое предсказывается в модели перманентного дохода, ставя под сомнение ее состоятельность.

## Развитие принципов инвестирования сбережений граждан на российском финансовом рынке

График на рис. 6 иллюстрирует динамику увеличения вложений российских граждан в депозиты банков, что свидетельствует, по нашему мнению, о действенности системы страхования вкладов, существующей в российской экономике, и о доверии к ней со стороны граждан, и, как следствие, необходимости уделять значительное внимание со стороны частного инвестора уровню потенциального риска.

Согласно исследованиям Всероссийского центра изучения общественного мнения (ВЦИОМ) [119] относительно того, как россияне приспосабли ваются к переменам и планируют будущее, выяснилось, что уверенность в будущем у них не растет. За последние два года на одну треть стало меньше россиян, которые не могут приспособиться к современным жизненным реалиям, их число уменьшилось с 12% до 8%. Доля граждан, сумевших воспользоваться новыми жизненными возможностями, выросла с 13% до 16%. Как показал опрос, одновременно с указанными позитивными тенденциями вырос и горизонт планирования российских граждан (с 17 до 22 пунктов). Тем не менее у них стало меньше уверенности в завтрашнем дне, индекс опустился с -2 пунктов до -8 пунктов.

Полагаем, что необходимо предоставить населению более простой и удобный способ доступа к финансовому, в частности фондовому, рынку, т.к. население пока недостаточно сильно доверяет «чужому дяденьке» в форме управляющей компании ПИФА или АИФА, частный инвестор, скорее, клонен самостоятельно управлять своими невысокими ресурсами, возможно, даже идя па более серьезный риск. Как пример есть программа «Альфа-дирскт» в Альфа Банке, можно управлять своими небольшими средствами через таких крупных брокеров, как компания «Финам», однако недостаточное информирование населения о данных возможностях не дает распространение данной услуги.

Проведенные исследования показали, что существующая в России модель сбережения домохозяйств, а соответственно, и стратегия инвестирования своих сбережений гражданами не отвечают современным требованиям российского общества. На ее реализацию оказывает влияние ряд внешних и внутренних факторов, которые актуализируют смену существующей модели. Российский финансовый рынок позволяет гражданам дифференцировать источники своих доходов путем использования различных инструментов и стратегий сбережения. Однако недостаточное количество частных инвесторов, обладающих инвестиционным потенциалом и достаточным уровнем финансовой грамотности, несколько тормозят процесс привлечения денежных средств на рынок. Тем не менее российские фаждане согласно опросам ВЦИОМ готовы пересмотреть свое сберегательное поведение для перехода к новым стандартам жизни.

Следующим вопросом, который будет рассмотрен в настоящем диссертационном исследовании, является вопрос о принципах построения новой модели сбережений российских граждан, в рамках которой будет предложен механизм формирования стратегий частного инвестора на российском финансовом рынке.

Анализ развития российского фондового рынка позволяет утверждать, что накоплен определенный опыт деятельности на нем частного инвестора, использующего для целей инвестирования определенные стратегии. Согласно определению, данному известным американским экономистом Игорем Ансоффом, «по своему существу стратегия есть набор правил для принятия решений, которыми организация руководствуется в своей деятельности» [26, с. 27], или «стратегия — это системный подход, обеспечивающий сложной организации сбалансированность и общее направление роста» [26, с. 29]. Таким образом, говоря о формировании финансовой стратегии частного инвестора на российском рынке, мы должны учитывать не только определенные правила, на основе которых он вкладывает деньги в те или иные финансовые инструменты, являясь, таким образом, финансовым менеджером для своего бюджета или домохозяйства, но и необходимость сбалансированности формируемого инвестиционного портфеля, а также главную цель - обеспечение доходности данных вложений и в конечном итоге рост благосостояния.

Разработка финансовой стратегии связана с тем, что при стратегическом планировании предположение о том, что будущее обязательно будет лучше настоящего, т.е. будущее можно получить путем экстраполяции настоящего, не работает. Поэтому в качестве первого шага необходимо провести анализ предпочтений инвестора, а также перспектив, тенденций и опасностей, свойственных инвестициям на финансовом рынке, поскольку формирование финансовой стратегии предполагает защиту сбережений частного инвестора от сложившихся на рынке негативных тенденций. Для целей формирования инвестиционного портфеля, как правило, применяются различные портфельные стратегии, представляющие собой способы распределения ограниченных финансовых ресурсов между различными финансовыми инструментами с учетом их принадлежности к различным рыночным сегментам и потенциальных возможностей каждого из них.

## Сравнительная характеристика финансовых инструментов российского финансового рынка

Однако, как следует из сообщений средств массовой информации, Центробанк РФ обеспокоен бурным ростом потребительского кредитования, поскольку он резко увеличивает риски сохранности средств клиентов и вкладчиков. Это объясняется недостаточным уровнем банковской дисциплины и риск-менеджмента банков. Имеются случаи выявления кредитных организаций, осуществляющих фиктивные операции па рынке розничного кредитования. Например: иногда кредиты выдаются физическим лицам по недействительным или утерянным паспортам, а также лицам, находящимся в местах лишения свободы (то есть тем, кто реально не мог обратиться за кредитом). Нередки случаи выдачи ссуд физическим лицам без какой-либо оценки заемщика, в лучшем случае заемщик предоставляет только паспорт. Выданные таким образом ссуды банки формируют в пулы и продают другим банкам. Таким образом создаются схемы, имеющие целью замаскировать возрастающие кредитные риски, исказить реальную ситуацию в кредитном учреждении [121].

Среди стандартных банковских продуктов растет популярность обезличенных металлических счетов (ОМС). Экономический словарь так определяет этот продукт: «счета металлические обезличенные - это счета, открываемые кредитной организацией для учета драгоценных металлов, без указания индивидуальных признаков, и осуществления операций по их привлечению и размещению».

Обезличенные металлические счета принято считать наиболее удобным способом инвестирования в драгметаллы. Их существенными преимуществами являются отсутствие НДС при операциях и высокая ликвидность: клиент может в любой момент отозвать вложенные средства.

Преимуществом инвестирования в ОМС является также и то, что, в отличие от инвестирования в слитки, в данном случае отсутствует проблема с хранением, сертификацией и транспортировкой физического металла, также упрощается процедура покупки-продажи металла, инвестор получает воз можность получать доход на счет роста цен на металлы, диверсифицируя свои сбережения. Недостатком инвестирования в ОМС является то, что: - ОМС не входят в государственную программу страхования вкладов. То есть в случае наступления кризисной ситуации в банке государство не гарантирует инвестору возврат вложенных средств; - банк не является налоговым агентом при уплате налога на доход физических лиц, поэтому инвестор в случае получения дохода обязан уплачивать налог самостоятельно; - как показывает практика, в периоды глобальных кризисов правительства различных стран могут изымать золотые резервы у населения по принудительному курсу с целью мобилизации финансовых ресурсов. ОМС не является материальным золотом, которое может защитить от экономических потрясений.

Следует отметить, что на рынке драгметаллов можно инвестировать не напрямую, а опосредовано - например, купить сертификат долевого участия общих фондов банковского управления (ОФБУ). Фонды, специализирующиеся на драгметаллах, будут инвестировать сразу в корзину металлов, но, кроме этого, банки могут покупать в состав активов фьючерсы, акции и облигации, что позволит несколько диверсифицировать портфель. Именно этим обусловлен тот факт, что доходность ОФБУ не повторяет полностью динамику цен на какой-либо конкретный металл.

По данным информационного сайта [129] на российском рынке с драгметаллами работают 38 банков и семь ОФБУ: «Вечные ценности» (Банк Зенит); «МАКСИМА-Золото» (ОТП Банк); «Премьер глобальный фонд акций индустрии добычи драгоценных металлов» (Юниаструм); «Премьер фонд золота «снижающегося рынка» (Юниаструм); «Солид-Золото» (Солид Банк); «Фонд золотой» (Татфондбанк); «Юниаструм Индексный Фонд золота» (Юниаструм). Следует также отметить, что на российском рынке действуют 256 ОФБУ под управлением 83 банков (по данным [129] на декабрь 2012 г.), однако их значимость постепенно снижается. В рейтинге российских банков [129] по объемам привлечения средств в ОФБУ только у 2-х банков (Крос-синвестбанк и Приоритет) наблюдается приток денежных средств (на 30.11.2012 г.) в суммах 2,16 млн. руб. и 1,16 млн. руб.; у 5-й банков приток незначителен; остальные банки, участвующие в рейтинге, характеризуются оттоками денежных средств. Например, у Банка Зенит отток составляет 338,79 млн. руб. В таблице 8 показаны стандартные банковские продукты на российском финансовом рынке России.

Наряду с рассмотренными основными продуктами также необходимо отметить ряд своего рода пока «экзотических» для населения банковских продуктов, в плане редкого обращения к данным финансовым продуктам, что напрямую связано с низкой осведомленностью домохозяйств о плюсах и особенностях подобных финансовых продуктов, таких как обезличенные металлические счета, ОФБУ и набирающие свои объемы услуги интернет-банкинга. Особенности данных продуктов приведены в таблице 8.

## Применение методик формирования стратегии частного инвестора на российском финансовом рынке

Согласно методике сегментации клиентов, разработанной нами в данном параграфе диссертационного исследования, «зарплатных», «депозитных» и «кредитных» клиентов банка мы не относим к категории активных клиентов и полагаем, что их интересуют в основном стандартные банковские продукты, такие как: потребительский и автокредит, депозиты, ипотека и т.д. Однако если вкладчик всерьез задумывается не только о сохранении своих средств, но и об их накоплении, скорее всего, он не будет пользоваться депозитами как единственными из возможных финансовых инструментов для инвестиций. В этом случае депозит может быть составной частью инвестиционного портфеля такого вкладчика (мы отнесли их к категории активных клиентов), при этом другую часть портфеля следует разместить в финансовых инструментах с большей потенциальной доходностью (например, ПИ-Фы, акции, структурные продукты) - в зависимости от того уровня риска, на который готов пойти инвестор. В этом случае депозит станет составной частью инвестиционного портфеля и будет играть роль надежного инструмента, своеобразной «подушки безопасности», в то же время обладающей достаточно высокой ликвидностью.

В предлагаемой методике разработки новых продуктов для различных групп инвесторов мы использовали различные комбинации стандартных финансовых продуктов для удовлетворения разнообразных требований клиентов банка.

За основу нами были взяты продукты ГПБ (ОАО), поскольку этот банк обслуживает ключевые отрасли российской экономики - газовую, нефтяную, атомную, химическую и нефтехимическую, черную и цветную металлургию, торговлю и другие отрасли. Стратегически важным направлением деятельности банк считает розничный бизнес, масштабы которого последовательно увеличиваются. Частным клиентам банка предлагается полный набор услуг: кредитные программы, депозиты, расчетные операции, электронные банковские карты и др. Кроме того, Газпромбанк занимает сильные позиции в сфере корпоративного финансирования и инвестиционного банкинга, а также на финансовых рынках (российском и международном), поскольку осуществляет деятельность по организации и андеррайтингу выпусков корпоративных облигаций, управлению активами на рынке коллективных инвестиций. Газпромбанк имеет в управлении: 10 открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов (ПИФ); 8 закрытых ПИФов; б негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и 15 эндаумент-фондов.

Таким образом, при разработке стратегий инвестирования для своих клиентов Газпромбанк может использовать собственные финансовые инструменты, взаимодействуя с другими финансовыми институтами (управляющей компанией, паевыми инвестиционными и негосударственными пенсионными фондами) на условиях, вырабатываемых внутри банковской группы.

На втором этапе предлагаемой методики формируются стандартные стратегии инвестирования, основанные на банковских депозитах и кредитах, а также учитывающие взносы в пенсионные фонды. Готовые стратегии предназначены для категории «массовый активный клиент». Они позволяют реа-лизовывать различные проблемы клиента, например, погашать кредиты (в том числе ипотечные) за счет дохода от вложений на депозит, а также средств, направленных в доверительное управление.

Следует, однако, сказать, что доходность по доверительному управлению достаточно сильно зависит от объема сделанных вложений и рисков, на которые согласен пойти клиент, поэтому будут различными и сроки инвестирования и структура портфеля. Однако такой индивидуальный или кастоми-зированный подход к формированию стратегии возможен только для категории высокодоходных и VIP-клиентов. На третьем этапе предлагаемой методики разрабатываются индивидуальные стратегии, учитывающие такие факторы, как: - объем денежных средств, предназначенных для инвестирования, и период окупаемости вложений; - уровень подготовки клиента к инвестиционной деятельности, который заключается в оценке опыта деятельности на рынке ценных бумаг, а также в наличии желания клиента самому участвовать в управлении инвестиционным портфелем; - реализация целей инвестирования, например: зарабатывать за год не менее установленного процента от вложений; покрыть процентные выплаты по кредитам в течение некоторого определенного срока; диверсификация основного бизнеса и т.п.; - желаемая структура инвестиционного портфеля, связанная с готовностью клиента принять тот или иной уровень риска, т.е. определением процентного отношения рисковых активов в портфеле к остальным бумагам. После конкретизации требований клиента на четвертом этапе (в случае выбора готовой стратегии для категории «массовый активный клиент» - на третьем этапе) подписывается договор с клиентом и оформляется инвестиционная декларация доверительного управления средствами конкретного клиента банка.

На пятом этапе происходит непосредственное формирование и управление инвестиционным портфелем с учетом всех отмеченных в инвестиционной декларации требований и ограничений.

Третьим элементом предлагаемого в диссертации механизма реализации фундаментальных принципов формирования финансовой стратегии частного инвестора является методика «Совершенствования каналов продаж финансовых продуктов (стратегий) для частного инвестора».

Очевидно, что с расширением продуктовой линейки в части предложения клиентам услуг, основанных на предпочтениях клиентов и связанных с учетом приведенных выше факторов (объем инвестирования, инвестиционные цели, отношение к риску и т. п.), должны развиваться и методы обслуживания клиентов. Обобщение результатов, полученных на предыдущих этапах формирования механизма реализации поставленной задачи, позволило нам разработать методику «Совершенствование каналов продаж финансовых продуктов (стратегий) для частного инвестора», последовательность действий по которой представлена на рисунке 20.

Предлагаемая методика позволяет реализовать индивидуальный комплексный подход к обслуживанию клиентов банка. Поскольку в предложенном нами механизме банковским продуктом является стратегия, то в зависимости от сложности продукта и пожеланий клиентов необходимо дифференцировать не только сами продажи, но и послепродажное обслуживание различных категорий клиентов банков.