Севрюков, Денис Сергеевич. Развитие механизма трансформации сбережений населения в организованные инвестиционные ресурсы : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Севрюков Денис Сергеевич; [Место защиты: Сев.-Осет. гос. ун-т им. К.Л. Хетагурова].- Пятигорск, 2013.- 204 с.: ил. РГБ ОД, 61 14-8/962

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. Начавшееся в настоящее время замедление темпов экономического роста в Российской Федерации и угроза стагнации хозяйственного развития в ближайшие годы повышают актуальность проблемы использования всех потенциальных источников инвестиций.

Возрастающая социально-экономическая дифференциация населения, усиление дефицита системы пенсионного обеспечения, снижение бюджетных расходов по социальным направлениям, опережающий рост цен на жилье, услуги образования и здравоохранения, нарастающая нехватка ресурсов для модернизации экономики и ряд других тенденций усиливают интерес к сбережениям населения.

Инвестиционная функция, которой отличаются сбережения населения в современной рыночной экономике, а также их роль в социально-экономических процессах, являются основанием для объективного требования более полной трансформации фондов накопления домашних хозяйств в организованные инвестиционные ресурсы. Между тем, как показывает экономический анализ использования сбережений российским населением, инвестиционные накопления не являются обязательным элементом для обеспечения жизнедеятельности домашнего хозяйства. Только у пятой части населения существуют сбережения в банках или имеется доход по ценным бумагам и банковским вкладам. Зачастую инвестиционные накопления начинают формироваться, если доходы домашнего хозяйства превышают текущие расходы и отчисления на текущие накопления, накопления на старость и непредвиденный случай. До этого момента накопления по представленным направлениям формируются несвязанным способом – путем накопления наличности, приобретения ценностей и пр. Это свидетельствует о низкой склонности населения к инвестированию и в корне отличает отечественный сберегательный процесс от его аналогов в развитых странах, где практически все типы накоплений находятся в организованной форме.

Одной из системных причин низких показателей развития сберегательного процесса в России является недостаточный уровень развития финансовой системы, особенно институтов, в рамках которых происходит эффективная трансформация сбережений населения в долгосрочные инвестиционные ресурсы. Речь идет о сфере доверительного управления в целом, и сегменте коллективных инвестиций в частности.

В настоящее время отечественный рынок финансовых услуг выходит на новый этап своего развития. Происходят изменения в отношениях между субъектами инвестиционного процесса, которые требуют поиска новых подходов и инструментов взаимодействия, а также систем перераспределения финансовых ресурсов в воспроизводственных процессах национальной экономики. Соответственно повышается актуальность вопросов развития механизмов доверительного управления и коллективных инвестиций.

**Степень изученности проблемы**. Проблематика формирования и использования сбережений населения занимала значительное место в концепциях известных зарубежных ученых-экономистов. Например, в трудах Дж. Кейнса, К. Маркса, А. Маршалла, Г. Мюрдаля, Д. Рикардо, Н. Сениора, А. Смита, Ж. Сэя, И. Фишера, М. Фридмена, Ф. Хайека, Й. Шумпетера и мн. др.

В отечественной экономической науке в советский период поднимались вопросы использования сбережений населения в плановом ведении народного хозяйства через системы государственных займов и привлечения средств на вклады в сберегательных кассах. В частности, этими проблемами занимались Л.И. Абалкин, Э.А. Андрес, А.В. Аникин, З.В. Атлас, М.С. Атлас, Г.В. Белехова, Г.Н. Белоглазова, С.М. Борисов, А.С. Гальчинский, П.А. Журавлев и др.

В пореформенное время, когда рыночные принципы стали основными критериями формирования воспроизводственных процессов, роль финансовых ресурсов, в том числе сбережений населения, существенно возрастает. Это отмечается в работах П.В. Акинина, М.В. Аликаевой, С.С. Галазовой, Ю.И. Кашина, А.М. Когана, Г.Н. Куцури, О.И. Лаврушина, Л.Н. Майоровой, Ф.И. Михалевского, А.Х. Поповой, Б.М. Сабанти, Ю.С. Семке, А.А. Татуева, Т.Ш. Тиникашвили, Н.Х. Токаева, О.Э. Фотиной, Х.В. Шеожева и др.

Современный уровень глобального рынка инвестиций и высокотехнологичные инструменты фондового рынка на фоне недостаточной развитости российского финансового рынка обусловил повышенный интерес к зарубежному опыту. В том числе таким проблемам, как доверительное управление и коллективные инвестиции, чему посвятили свои исследования В. Арсеньев, Б. Биггс, А.А. Болвачев, Г. Воронков, В.И. Гаврилюк, А.Г. Грязнова, Ю.А. Дорофеюк, О.А. Жданова, О.Р. Зайцев, В.М. Картвелишвили, А. Лабыкин, И.Ю. Лукашин, А.В. Началов, А.А. Пащенко, Ю.А. Петрова, Н. Плугарь, В. Семенихин, Н.В. Солабуто, А.Г. Спиро, Е.А. Фарбер, О.Э. Фотина, Г. Эрдман и др.

Анализом текущих тенденций и перспектив развития отечественного рынка доверительного управления, в том числе и коллективных инвестиций, активно занимаются эксперты Рейтингового агентства «Эксперт РА»: А. Гущин, В. Иванова, П. Митрофанов, А. Назарук, П. Самиев, М. Хантимирова, И. Чернов и др.

Вопросы оптимального выбора инвестиционных решений нашли отражение в работах А.В. Аистова, Э. Алперовича, Р.Т. Бэйли, Р. Винса, Ю.А. Дорофеюка, К.Е. Кузьмичева, Р.Дж. Майерса, П.А. Самуэльсона, А.Г. Спиро, П. Шварца и др.

Исследованиями в области финансовой грамотности населения и сберегательными предпочтениями занимаются аналитики Национального агентства финансовых исследований (НАФИ) - направление, курируемое Д. Ибрагимовой Также проблемы финансовой грамотности населения нашли отражение в работах: Е.Н. Алифановой, Г.В. Белеховой, Н.Р. Герониной, А.В. Гуковой, Ю.С. Евлаховой, А.А. Ильина, А.С. Кондрашовой, Е.С. Осадчей и др.

Среди современных зарубежных исследований надо отметить активизацию изучения проблемы так называемого «избыточного выбора, провоцирующего нерешительность». В частности, этим направлением занимаются Ш. Айенгар, Г. Губерман, В. Йанг, Л. Леотти, К. Очнер и др.

В исследованиях В.Ю. Иванова, М. Катвицкой, О.М. Коробейниковой, В.Л. Никитиной, А.С. Обаева, В.В. Пономаренко, А.Ш. Юдаева актуальными считаются вопросы Национальной платежной системы. Проблемы дистанционного банковского обслуживания рассматриваются в работах К.А. Антонова, А.М. Баранова, А.С. Генкина, О.Н. Дьяковой, Н.В. Коротаевой, С.Н. Наумова. Изучением перспектив введения Универсальной электронной карты занимаются В.П. Афанасьев, Е.В. Афанасьева, М.В. Всяких, Ю.В. Всяких, А.С. Генкин, Ю.Р. Исмагилов, О.М. Коробейникова, В.Л. Никитина, Е.А. Погодина, В.В. Пономаренко.

Вместе с тем недостаточно исследованными являются проблемы активного формирования организованных инвестиционных ресурсов посредством интеграции сбережений населения, отличающихся в российских условиях существенным потенциалом.

**Цель и задачи исследования**. Главной целью диссертационного исследования была разработка механизма, обеспечивающего эффективную трансформацию сбережений населения в организованные инвестиционные ресурсы с учетом требований конъюнктуры рынка и особенностей национального воспроизводства.

Для реализации главной цели исследования в диссертации последовательно ставились и решались следующие задачи:

- обобщить роль сбережений в социально-экономических процессах и ее инвестиционную составляющую;

- выделить перспективные финансовые инструменты организации сбережений;

- проанализировать основные проблемы трансформации сбережений населения в организованные инвестиционные ресурсы;

- исследовать тенденции, ограничения и возможности развития отечественного рынка доверительного управления и сферы коллективных инвестиций;

- определить возможности и целесообразность внедрения института аналитического сопровождения в сфере коллективных инвестиций;

- разработать комплексную систему инвестиционного сопровождения частного инвестора на рынке доверительного управления.

**Объект исследования** представлен тенденциями движения денежных потоков домашних хозяйств и использования сбережений населения на рынках коллективных инвестиций, доверительного управления и паевых инвестиционных фондов.

**Предметом исследования** являются финансовые отношения домашних хозяйств в части взаимосвязей, взаимозависимости и взаимодействия сбережений населения с различными звеньями организованных инвестиционных ресурсов.

**Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам)**. Исследование выполнено в соответствии с п. 4.4 «Стратегия трансформации доходов населения в организованные сбережения», п. 4.7 «Механизм инвестиционной стратегии сбережений населения» и п. 4.8 «Развитие финансовых отношений и принятие финансовых инвестиционных решений в домашнем хозяйстве» Паспорта специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (Финансы домохозяйств).

**Теоретико-методологическую основу** диссертационной работы представляют фундаментальные достижения российской и зарубежной финансовой науки, изложенные в трудах ученых и специалистов как по общей теории финансов, денежного обращения и кредита, так и по более специализированному направлению – финансам домашних хозяйств.

**Инструментарно-методический аппарат исследования**. Совокупность методов исследования в работе была определена в соответствии с принципами единства предмета и метода, необходимостью обеспечения научной достоверности полученных в диссертации теоретических положений, аналитических тенденций и выводов, практических предложений.

Общая методология исследования формировалась в контексте требований системного подхода. Базовыми научными приемами исследования были теоретические и эмпирические обобщения, расчетно-конструктивный метод, статистические группировки, индексный метод, функционально-структурный анализ, сравнительный и экспертный методы, аналитические, графические построения, ряд методов финансовой математики.

**Информационно-эмпирическая база исследования**, использованная для анализа, обоснования и аргументации выводов и предложений, в диссертационном исследовании представлена статистическими, аналитическими и прогнозными данными, представленными в официальных публикациях Центрального банка Российской Федерации, Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, Национального агентства финансовых исследований (НАФИ), Национальной Лиги управляющих, рейтингового агентства «Эксперт РА», а также ряда исследовательских и общественных организаций.

**Рабочая гипотеза диссертации** заключалась в обосновании возможности и необходимости создания нового механизма инвестиционного сопровождения частного инвестора на рынке доверительного управления и вовлечения посредством его функционирования существенной части сбережений домашних хозяйств в процессы модернизации национальной экономики. Данное утверждение исходило, с одной стороны, из фактической нехватки инвестиционных ресурсов в российской экономике, существенно ограничивающей эффективность национального воспроизводства при наличии значительных накоплений населения, которые не вовлечены в организованные инвестиционные ресурсы и исключены из воспроизводственных процессов. С другой стороны, из появления в последнее время таких организационно-экономических инструментов как электронные супермаркеты, дистанционное банковское обслуживание и универсальная электронная карта.

**Основные положения диссертации, выносимые на защиту**:

1. Необходимость расширения трактовки инвестиционной составляющей в целях отражения особенностей сберегательного процесса как обособления части денежных доходов, формируемой с целью удовлетворения будущих потребностей, на микро- и макроуровне, поскольку рассмотрение сбережений с точки зрения только отложенного спроса не позволяет говорить о воздействии процессов накопления на социально-экономические процессы, определяющие функционирование общества.

2. Целесообразность и эффективность использования паевых инвестиционных фондов в качестве перспективного инвестиционного инструмента не только трансформации сбережений населения в инвестиционные ресурсы, но и развития субъектов финансового и кредитно-денежного рынка в силу таких преимуществ, как диверсификация и страхование рисков, профессиональное управление, надежность и информационная открытость, низкие транзакционные издержки и затраты инвестирования, возможность выхода на фондовый рынок для мелких инвесторов, высокая доходность фондов, контроль со стороны государства, высокая ликвидность пая и льготный режим налогообложения.

3. Вывод о положительных трансформациях структуры фондов накопления населения, в которой увеличивается доля организованных и снижается доля неорганизованных сбережений, но по сравнению с развитыми странами удельный вес ценных бумаг в общей структуре накопления относительно низок, а удельный вес вкладов – высок, что необходимо учитывать при определении приоритетных инструментов аккумулирования накоплений на современном этапе.

4. Выявленные тренды и тенденции российского рынка доверительного управления и сектора коллективных инвестиций, потенциал которых не только может способствовать увеличению мощности и емкости финансового рынка и повышению благосостояния граждан через участие в росте капитализации национальной экономики, но и позволяет рассматривать их в качестве базы для развития отечественной финансовой системы, ориентированной на обеспечение ускоренной социально-экономической модернизации страны.

5. Обоснование необходимости внедрения института аналитического сопровождения в сфере коллективных инвестиций и комплексной системы инвестиционного сопровождения частного инвестора на рынке доверительного управления, системно интегрированных с современными организационно-экономическими инструментами фондового рынка, открывающих возможности для любого желающего, не обладающего специализированными финансовыми знаниями, сформировать оптимальный и эффективный инвестиционный портфель, в дистанционном режиме сформировать запрос и получить все необходимые договора и реквизиты для передачи денежных средств в доверительное управление.

**Научная новизна диссертационного исследования** представлена обобщенной концепцией приоритетных финансово-инвестиционных форм сбережений населения и разработкой механизма аналитического и инвестиционного сопровождения частного инвестора, адаптированных к требованиям современных финансовых рынков.

Наиболее существенные результаты исследования, содержащие элементы научной новизны, представлены в следующих положениях:

- расширена трактовка инвестиционной составляющей процессов формирования сбережений населения в части двойственности сберегательного процесса: на микроуровне сбережения являются следствием решений по поводу использования денежных доходов в рамках домашних хозяйств с целью удовлетворения будущих потребностей, на макроуровне сбережения населения выступают элементом системы воспроизводственных отношений – одним из важнейших факторов экономического роста и повышения эффективности национальной экономики, что позволяет интерпретировать денежные накопления населения с точки зрения резервов краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных средств реализации потенциала социально-экономического развития;

- доказана, на основании анализа современных механизмов трансформации сбережений населения в организованные формы, целесообразность использования паевых инвестиционных фондов в качестве перспективного инвестиционного инструмента, отличающегося от других инструментов финансового рынка простотой и доступностью для широкого круга участников, отсутствием излишнего количества посредников и прямым перераспределением финансовых ресурсов в воспроизводственных процессах, что позволяет преодолеть консервативную практику инвестиционных вложений населения, преимущественно ориентированных на банковские депозиты, расширить использование организованных инструментов аккумулирования накоплений, в том числе являющихся высоколиквидными и не имеющих существенных ограничений по наличию стартового капитала, а также сократить объемы несвязанных сбережений;

- выявлено значительное отставание отечественного рынка доверительного управления по уровню развития от его зарубежных аналогов и негативные структурные изменения, проявляющиеся в уменьшении доли розничного сектора, снижении лояльности частных инвесторов, утрате социальной значимости сферы коллективных инвестиций и доверительного управления, приросте кэптивности, в совокупности ведущих к ухудшению качества управления капиталом, снижению надежности управляющих компаний, более высоким рискам в секторе коллективных инвестиций, что показывает необходимость разработки и внедрения принципиально нового инструмента, направленного на обеспечение легкого доступа мелкому частному инвестору на широкий рынок доверительного управления посредством сокращения количества вариантов, конкретизации, категоризации, разбиения процесса выбора на несколько этапов по уровню сложности;

- показана возможность внедрения института аналитического сопровождения в сфере коллективных инвестиций в условиях, когда частный инвестор не располагает ресурсами в объеме, достаточном для организации процесса выбора оптимального инвестиционного варианта, работающего на основе интерпретации концепции управления капиталом (в части методики отбора фондов, обладающих наибольшим уровнем среднего геометрического при сопоставимом уровне оптимального показателя меры риска, который инвестор готов понести, осуществляя вложения), что позволит снизить негативное влияние фактора избыточного выбора, провоцирующего неопределенность в условиях низкой эффективности управления доверительным капиталом;

- предложено создание системы инвестиционного сопровождения частного инвестора на рынке доверительного управления, кардинально отличающейся от функционирующей в настоящее время в России сети информирования и продаж, на основе специально созданной аутсорсинговой компании (электронного супермаркета, предлагающего посреднические услуги потенциальным инвесторам, желающим инвестировать сбережения посредством доверительного управления, и управляющим компаниям, предоставляющим качественные услуги через специализированный инвестиционный портал с программно-аппаратным комплексом, построенным по принципу дистанционного банковского обслуживания и интегрированного с механизмом Универсальной электронной карты, который, с одной стороны, будет обеспечивать информационно-аналитическое сопровождение, с другой стороны, формировать запросы инвесторов к управляющим компаниям на заключение договоров по интересующим продуктам), что позволит обеспечить эффективный доступ частному инвестору на широкий рынок услуг доверительного управления, а также снизить размер потребительских издержек, связанных с принятием инвестиционных решений и их реализацией.

**Теоретическая значимость исследования** заключается в теоретико-методологическом обосновании нового механизма использования сбережений населения, ориентированного на повышение мотивации домашних хозяйств к трансформации накоплений в организованные инвестиционные ресурсы посредством использования социально ориентированных организационно-экономических инструментов, адаптированных к требованиям современных финансовых рынков.

**Практическая значимость исследования** заключается в возможности практической реализации преимуществ предлагаемых в диссертации института аналитического сопровождения в сфере коллективных инвестиций и комплексной системы инвестиционного сопровождения частного инвестора при стратегическом развитии дистанционных технологий финансовых операций и механизма Универсальной электронной карты в силу повышения эффективности использования сбережений домашних хозяйств в национальной экономике.

**Апробация и внедрение результатов исследования**. Основные теоретические положения и практические предложения диссертационного исследования докладывались автором на методологических семинарах и конференциях молодых ученых Ставропольского государственного аграрного университета и Института экономики и управления в 2007-2012 гг.

По результатам рассмотрения представленных докладов автор трижды награждался дипломом лауреата научно-практических конференций Ставропольского государственного аграрного университета (Ставрополь, 2007, 2008, 2009). Участие во Всероссийской научной конференции молодых ученых, аспирантов и студентов «Молодая наука XXI века – за мир без проблем», состоявшейся 26 апреля 2011 года (г. Пятигорск) было отмечено грамотой.

За первое место на Третьем Всероссийском Конкурсе деловых, инновационно-технических идей и проектов «Сотворение и созидание Будущей России!» в номинации «Проекты и идеи, направленные на развитие информационных технологий» была присуждена Премия Президента Российской Федерации (в соответствии с реализацией Указа от 6 апреля 2006 года № 325 «О мерах государственной поддержки талантливой молодежи»).

Практические предложения, разработанные в диссертации, представлены в департаменты акционерного коммерческого банка «Кросна-банк» и акционерного коммерческого банка «Лесбанк».

Ряд положений исследования используется в учебном процессе в НОУ ВПО «Института экономики и управления» (г. Пятигорск).

**Публикации**. По теме диссертации опубликовано 9 научных работ (в том числе 4 – в ведущих рецензируемых журналах из перечня, определяемого ВАК РФ), в которых отражены основные положения диссертационного исследования. Общий объем – 4,8 п.л., в том числе доля автора – 4,6 п.л.

**Структура работы** отражает логику исследования и порядок выполнения поставленных задач. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и библиографического списка литературы.