Толмачев, Марк Игоревич. Организационно-экономический механизм привлечения сбережений населения России в паевые инвестиционные фонды : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Толмачев Марк Игоревич; [Место защиты: Рос. гос. торгово-эконом. ун-т].- Москва, 2012.- 171 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/2203

**Введение к работе**

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Согласно Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 г.1 главным условием экономического роста государства является инновационное развитие российской экономики, в связи с чем особую роль приобретает эффективная реализация государственной инвестиционной политики, базовым ресурсом которой во всем мире выступают сбережения населения. Необходимым условием трансформации сбережений населения в инвестиции является наличие в России развитого рынка коллективного инвестирования, в основе которого находится институт паевого инвестиционного фонда (ПИФ) как наиболее доступный частному инвестору и юридически проработанный финансовый инструмент.

Важность роли инвестиционных фондов в мировой экономике подтверждается увеличением их количества с 56 000 в 2005 г. до 66 000 в начале 2010 г. с общей стоимостью чистых активов (СЧА) более $20 трлн. При этом СЧА инвестиционных фондов в США составила $10 трлн., в то время как СЧА инвестиционных фондов России - $2,4 млрд.2 Приведенные цифры свидетельствуют о том, что Россия находится на начальном этапе развития рынка коллективного инвестирования. В период мирового финансового кризиса 2008 г. в России наблюдалась тенденция снижения СЧА открытых и интервальных ПИФов с 178 млрд. руб. в 2007 г. до 121 млрд. руб. в 2010 г.3 Все это свидетельствует о том, что привлечение сбережений населения в ПИФы в настоящее время является задачей государственной важности.

Развитие коллективного инвестирования приобретает особую значимость в связи с инновационной направленностью развития отечественной экономики, где венчурное инвестирование является одной из

Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 г., № 1662-р.

2 Интернет-сайт информационного портала Investment capital instrument ()-

3 Данные Национальной лиги управляющих и инвестиционного портала Investfunds.

финансовых основ инноваций. Сегодня в России венчурные фонды имеют форму закрытого ПИФа (ЗПИФ).

На современном этапе экономического развития существует объективная потребность в совершенствовании механизма привлечения сбережений населения в ПИФы. Этот механизм должен предусматривать повышение инвестиционной активности населения на рынке коллективного инвестирования в ПИФы.

Таким образом, необходимость поиска решения проблем трансформации сбережений населения в инвестиции посредством ПИФов в условиях инновационного развития российской экономики определила актуальность темы диссертационного исследования.

**Степень разработанности проблемы исследования.**

Основы политики государства по эффективному использованию сбережений населения заложена трудами А. Смита, Дж. М. Кейнса, М. Фридмана. Важность развития рынка коллективных инвестиций и инвестиционных фондов отражена в работах Г. Марковица, У. Шарпа, Дж. Тобина, С. Росса. Вместе с тем необходимо отметить, что финансовый опыт развитых стран не всегда применим для развивающихся рынков (emerging market), к которым относится Россия. Поэтому крайне важным является формирование собственных концепций экономического развития, основывающихся на адаптации мирового финансового опыта к условиям отечественной экономики. Значительный вклад в разработку таких концепций внесли работы отечественных ученых: В.Ф. Бессмертной, И.С. Циденова, О.Г. Аванесова, В.К. Гуртова, И.П. Тибирькова, Е.С. Тренина, Е.Г. Пурисова и др. Предложения по развитию ПИФов в России отражены в трудах К.С. Катаева, М.Г. Натуриной, И.М. Пейко, М.Л.Ранчинского, М.Б. Зельцера, Ж.А. Садковой, Ю.Г. Чиженкова, Л.В. Дробота и др.

На современном этапе развития российской экономики механизм привлечения сбережений населения в ПИФы и одновременно в

инновационную сферу предполагает научное обоснование оптимального способа трансформации сбережений населения на рынке коллективного инвестирования, критериями оптимизации которых являются доходность, риск и срок инвестирования. Это и обусловило выбор направления, объект и предмет исследования.

**Объектом исследования** является процесс трансформации сбережений населения в инвестиции на рынке коллективного инвестирования.

**Предмет** **исследования** - совокупность теоретических и

организационно-методических проблем, связанных с совершенствованием механизма привлечения сбережений населения на рынок коллективного инвестирования посредством ПИФов.

**Цель диссертационного исследования** - совершенствование организационно-экономического механизма привлечения сбережений населения в ПИФы как важного источника финансирования модернизации и инновационного развития экономики России.

В соответствии с целью исследования поставлены следующие **задачи:**

уточнение теоретических основ организации рынка современного коллективного инвестирования;

провести сопоставительный анализ доходности различных способов коллективного инвестирования на российском рынке ценных бумаг за период 2004-2010 гг.;

- определить направления совершенствования деятельности венчурных  
ПИФов как важного источника финансирования инвестиций в России, в том  
числе инновационных;

- разработать механизм привлечения сбережений населения и  
трансформации их в инвестиции посредством ПИФов по следующим  
направлениям:

провести классификацию частных инвесторов по группам на основе социальных признаков и выявления инвестиционных предпочтений;

разработать структуру портфелей инвестиционных продуктов в форме соответствующего состава ПИФов для каждой группы частных инвесторов в соответствии с видами инвестиционных стратегий управляющей ПИФом компании по соотношению доходности и риска;

обосновать предложения по стимулированию инвестиционной активности населения на рынке ПИФов, развитию инфраструктурного блока на рынке коллективного инвестирования, повышению защиты прав частных инвесторов на рынке ПИФов, в том числе путем создания компенсационных фондов для обеспечения стабильности использования сбережений населения в инновационном развитии России.

**Методологической основой исследования** явились труды ведущих отечественных и зарубежных ученых по вопросам экономики и финансов инвестиционного менеджмента. Исследование базируется на положениях общей теории инвестирования, эконометрики, финансовой статистики, а также на анализе финансовых показателей. При решении задач применялся аналитический пакет «Microsoft Excel».

**Информационной базой исследования** являются данные агентств «Интерфакс», «Bloomberg», «Росбизнесконсалтинг»; материалы портала Investfimds, Национальной лиги управляющих (НЛУ), Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), Федеральной службы государственной статистики, Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), Российской торговой системы (РТС), Банка России и Федеральной службы по финансовым рынкам РФ; законодательные нормативные акты, регулирующие рынок коллективного инвестирования в Российской Федерации.

**Соответствие темы исследования Паспорту специальности ВАК Минобрнауки России.**Диссертационная работа выполнена в рамках специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит», раздел

4. «Финансы домохозяйств» п. 4.4. «Стратегии трансформации доходов  
населения в организованные сбережения»; п. 4.7. «Механизм

инвестиционной стратегии сбережений населения»; п. 4.9. «Поведенческие финансы: личностные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера».

**Научная новизна исследования** заключается в теоретическом обосновании формирования механизма привлечения сбережений населения в ПИФы в условиях модернизации и инновационного развития экономики России. В ходе диссертационного исследования автором получены следующие результаты, которые отвечают требованиям научной новизны и **выносятся на защиту:**

**1.** Уточнено понятие «коллективное инвестирование» для деятельности частного инвестора на российском финансовом рынке, выявлены различия в понятиях «коллективный инвестор» и «институциональный инвестор»;

1. Определена роль и сформулированы принципы развития деятельности венчурных ПИФов как важного фактора, способствующего формированию рынка венчурного капитала и мобилизации финансовых ресурсов частного инвестора в инновационную сферу экономики, развитию инфраструктуры, в том числе по регионам;
2. Разработана классификация населения по группам на основе определенных социальных признаков и инвестиционных возможностей каждой группы в целях повышения инвестиционной активности населения на рынке ПИФов;
3. Предложен механизм по выбору портфеля инвестиционных продуктов в форме соответствующего состава ПИФов для каждой классификационной группы частных инвесторов в зависимости от вида инвестиционных стратегий, вида ПИФа и целей инвестирования.

5. Разработаны предложения, способствующие а) формированию рынка частного венчурного капитала; б) развитию инфраструктуры

финансового рынка посредством снижения асимметричности информации; в) созданию компенсационных фондов для защиты прав инвесторов на рынке коллективного инвестирования.

**Теоретическое и практическое значение результатов исследования** заключается в анализе и выявлении эффективности различных способов инвестирования на рынке коллективного инвестирования в России, обосновании и необходимости повышения роли ПИФов в инновационной экономике, разработке мер, призванных повысить активность населения на рынке инвестиций в ПИФы.

Полученные результаты исследования могут быть использованы в  
деятельности федеральных и региональных органов государственной власти,  
местных органов самоуправления, управляющих компаний, направленной на  
привлечение средств населения в качестве инвестиций и повышение  
эффективности взаимодействия частных инвесторов, управляющих  
компаний и государства. Аналитические материалы и практические  
рекомендации могут найти применение в процессе вузовского преподавания  
учебных дисциплин: «Финансы», «Финансовый менеджмент»,

«Инвестиции», «Инвестиционная стратегия», «Рынок ценных бумаг».

**Апробация результатов исследования.** Основные положения работы докладывались и обсуждались на международных научно-практических конференциях: «Ценности и интересы современного общества» в рамках Васильевских чтений 2008г., «Экономика, государство и общество в XXI в.» в ходе Румянцевских чтений 2009 - 2010гг. на базе ФГБОУ ВПО РГТЭУ. Полученные результаты, основные выводы и рекомендации внедрены при участии автора в деятельность инвестиционно-брокерской компании ООО «Старфин», инвестиционной компании ООО «ЭнергоХолдинг», 000 «Инвестиционная компания «Крона», что подтверждается справками о внедрении.

**Публикация результатов исследования.** По теме диссертационного исследования опубликовано 8 научных работ объемом 12,5 печ. л., в том

числе 3 статьи объемом 1,6 печ. л. в журналах, входящих в перечень рекомендованных ВАК России, а также монография - 9,3 печ. л.

**Объем и структура работы.** Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Диссертационная работа изложена на 149 страницах машинописного текста, содержит 13 рисунков, 43 таблицы, 6 приложений и 188 литературных источников.