

## ПОВЫШЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ НАСЕЛЕНИЯ

В статье рассматриваются преимущества фондового рынка для долгосрочного инвестирования частными лицами. Исследуется мотивация индивида к долгосрочным инвестициям и факторы, влияющие на уровень сбережений и выбор инвестиционных инструментов. Рассматриваются современные методы привлечения граждан на фондовый рынок в РФ.

*Ключевые слова:* сбережения; инвестиции; дисконтированная полезность; фондовый рынок; индивидуальный инвестиционный счет; страхование инвестиций.

V.Yu. Baganov

## INCREASING INVESTMENT ACTIVITY OF THE POPULATION

The article discusses the advantages of the stock market for long-term investment by individuals. The motivation for long-term investments of an individual and factors influencing the level of savings and the choice of investment instruments are investigated. The modern methods of attracting citizens to the stock market in the Russian Federation are considered.

*Keywords:* savings; investment; discounted utility; stock market; individual investment account; investment insurance.

### Сбережения как важнейший инвестиционный ресурс для российской экономики

Классическая функция потребления, предложенная Дж.М. Кейнсом [6], предполагала, что доля потребления является постоянной величиной, хотя может меняться в зависимости от уровня доходов. В 1957 г. М. Фридман предложил теорию перманентного дохода [8], где под перманентным доходом понимается средний уровень дохода в долгосрочном периоде. Фридман выделяет постоянный и временный уровни дохода. Постоянный доход – это ожидаемый доход, который индивидуум будет получать в течение всей своей жизни, исходя из его активов. Временный доход – это неожиданные колебания дохода. При получении положительного временного дохода индивидуум сберегает его и тратит сбережения при отрицательном временном доходе. Сбережения по Фридману служат резервом для сглаживания уровня потребления. Сходную по сути теорию жизненного цикла предложил Ф. Модильяни совместно с Р. Блумбергом и Р. Андо [3], где сбережения выступают средством перераспределения доходов для выравнивания уровня потребления на протяжении всей жизни индивидуума.

В 1965 г. П. Даймонд предложил модель перекрывающихся поколений, в простейшем виде имеющая два поколения: работающее и пенсионное [4, с. 17]. Они постоянно меняют друг друга, работающее поколение откладывает часть своего заработка на старость, эти сбережения инвестируются в экономику, позволяя следующему поколению увеличить свой доход и, соответственно, норму сбережений.

Существенным шагом в раскрытии инвестиционного поведения является теория поведенческого жизненного цикла, разработанного Р. Талером и Х. Шеффриным [1, с. 150–151] в контексте межвременного выбора, т.е. выбора между потреблением сейчас или потом. В ситуации подобного выбора людям свойственно гиперболическое дисконтирование, которое подразумевает, что будущая полезность слишком значительно дисконтируется по отношению текущей полезности. Однако полезность, получаемая от экономических благ в различных будущих периодах, незначительно отличаются друг от друга.

Для устойчивого экономического роста российской экономики требуются значительные инвестиции. Часть из них планируется инвестировать за счет государства. На 12 национальных проектов будет выделено 25 трлн 700 млрд р. [10]. В то же время имеется существенный источник инвестиций в виде сбережений населения. По данным Центрального банка России, на 1 февраля 2020 г. на депозитах физических лиц находилось 30 трлн 300 млрд 486 млн р. [13]. Негативный опыт экономических кризисов прошлых лет накопленный домохозяйствами приводит к тому, что они достаточно негативно относятся к идее инвестирования в российскую экономику. Важной задачей в данных условиях становится создание необходимых инфраструктурных, правовых, финансовых, образовательных условий для стимулирования инвестиционной активности российского населения. Учитывая дополнительные расходы, которые государство будет вынуждено произвести для ликвидации экономических и социальных последствий пандемии COVID-19, сбережения населения могут послужить катализатором экономического роста после кризиса.

В то же время существует проблема низких процентных ставок и возможный их переход в отрицательные значения, что будет стимулировать население к переводу банковских вкладов в наличность [7, с. 58].

И.В. Розмаинский и А.С. Татаркин [12, с. 128–150] рассматривают инвестиционную близорукость как следствие неверия в будущее, основанное на пессимизме, неуверенности в будущем и ориентацией на краткосрочные результаты.

Серьезным препятствием для осуществления инвестиций служит неопределенность, причем неопределенность в понимании Дж. Кейнса [14, р. 213–214] и Ф. Найта [9, с. 193–224], которая означает невозможность какого-либо прогноза с некоторой долей уверенности, полное незнание будущего.

Э.В. Иноземцев, Е.Б. Тарасов [5, с. 77] предлагают для привлечения неквалифицированных инвесторов развивать пассивные фонды в сторону удешевления стоимости управления капиталами для клиентов в подобных фондах.

### **Фондовый рынок как эффективный механизм привлечения инвестиций**

На наш взгляд, одним из действенных механизмов привлечения сбережений населения в экономику является фондовый рынок. В последнее время государство делает немало для привлечения денег населения на фондовый рынок. Одним из является введение индивидуального инвестиционного счета (ИИС) с 1 января 2015 г. Стимулом служат налоговые вычеты, предоставляемые владельцу ИИС. Динамика прироста ИИС и размещенных на них активах показывает, что стимулы, предлагаемые государством, работают: количество ИИС за

три года увеличилось более чем в 5 раз (табл. 1). Прирост активов в ИИС происходит медленнее, чем прирост количества ИИС, что говорит о том, что большую часть ИИС открывают в рамках брокерского обслуживания, где нет нижнего порога входа и на конец 2019 г. средний размер активов ИИС на брокерском обслуживании составил 92 тыс. р., в то же время средний размер ИИС в доверительном управлении составил 301 тыс. р., что объясняется наличием минимального порога (50 тыс. р. для наиболее популярных стратегий).

Таблица 1

Динамика открытия ИИС и размещенных на них средств физических лиц\*

Показатель	2017	2018	2019
Количество открытых ИИС, тыс. ед.	301	599	1 642
Прирост открытых ИИС, %	–	99	174
Объем активов в ИИС, млрд р.	51,2	98,8	197,3
Прирост объемов активов в ИИС, %	–	93	97

\* Источник: [11].

Далее рассмотрим общую динамику объема средств брокерских счетов и доверительном управлении, включая средства на ИИС на основе данных Национальной ассоциации участников фондового рынка (табл. 2). Ежегодный прирост объемов активов в последние три года достаточно внушительный. Но, несмотря на такие впечатляющие темп прироста, в количественном выражении объем денег, инвестируемых физическими лицами на фондовом рынке, почти в 10 раз меньше средств, находящихся на депозитах физических лиц.

Таблица 2

Динамика объема средств физических лиц  
на брокерских счетах и доверительном управлении\*

Показатель	2017	2018	2019
Объем средств на брокерских счетах и доверительном управлении, млрд р.	1 160	2 020	3 200
Прирост средств на брокерских счетах и доверительном управлении, %	–	74,3	58,4
Объем средств на брокерских счетах, млрд р.	850	1 580	2 700
Прирост средств на брокерских счетах, %	–	85,9	70,9
Объем средств на доверительном управлении, млрд р.	310	440	500
Прирост средств на доверительном управлении, %	–	41,9	13,6

\* Источник: [2].

Сравнение доходности по депозитам и доходности фондового рынка явно показывает преимущество фондового рынка (табл. 3). Даже если создать инвестиционный портфель, копирующий фондовый индекс, в данном случае индекс Мосбиржи, то при инвестировании 1 млн р. в начале 2016 г. к концу 2019 г. сумма активов составила бы 1 738 тыс. р., а доход по депозиту за аналогичный период составит 1 312 тыс. р., при этом реальная доходность с учетом инфляции составляет около 4 %.

Таблица 3

Сравнение доходности по депозитам в коммерческих банка  
и фондового рынка при инвестировании 1 млн р. на начало 2016 г.\*

Показатель	2016	2017	2018	2019
Доход по вкладу, тыс. р.	1 084	1 159	1 231	1 312
Доходность вкладов**, %	8,41	6,94	6,20	6,55
Доход по брокерскому счету, тыс. р.	1 267	1 200	1 347	1 738
Доходность индекса Мосбиржи, %	26,7	–5,3	12,3	29,0
Инфляция, %	5,38	2,52	4,27	3,05

\* Рассчитана на основе данных ЦБ РФ и Московской биржи.

\*\* Доходность вкладов (депозитов) физических лиц рассчитана как средневзвешенная доходность вкладов со сроком привлечения свыше года.

Конечно, инвестирование на фондовом рынке предполагает бóльшие риски, нежели внесение денег на банковский депозит, тем более что банковские депозиты на сумму до 1,4 млн р. страхуются Агентством страхования вкладов, что делает банковские депозиты практически безрисковыми. Поэтому эффективным шагом видится страхование инвестиций, размещенных на брокерских счетах, от рисков несостоятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые могут привести к потере активов клиентов. На данный момент есть проект федерального закона № 76910-7 «О страховании инвестиций физических лиц на индивидуальных инвестиционных счетах», принятый Государственной Думой РФ в первом чтении, который требует значительных доработок.

### Список использованной литературы

1. Автономов Ю.В. Поведенческая история поведенческой экономики / Ю.В. Автономов // Вопросы экономики. – 2019. – № 8. – С. 145–160.
2. Данные активности граждан на фондовом рынке // Национальная ассоциация участников фондового рынка НАУФОР : офиц. сайт. – URL: <https://www.naufor.ru/tree.asp?n=17283&hk=20190716>.
3. Довбенко М.В. Современные экономические теории в трудах нобелантов / М.В. Довбенко, Ю.И. Осик. – Москва : Изд-во «Академия естествознания», 2011. – URL: <https://www.monographies.ru/ru/book/section?id=4207>.
4. Замулин О.А. Экономический рост: Нобелевская премия 2018 года и уроки для России / О.А. Замулин, К.И. Сонин // Вопросы экономики. – 2019. – № 1. – С. 11–36.
5. Иноземцев Э.В. Активность российских паевых фондов: плохо или хорошо для инвестора? / Э.В. Иноземцев, Е.Б. Тарасов // Вопросы экономики. – 2018. – № 3. – С. 64–79.
6. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег : пер. с англ. / Дж.М. Кейнс. – Москва : Гос. изд-во иностр. лит., 1948.
7. Кузнецова О.С. Воздействие на доверие населения как способ преодоления ловушки ликвидности / О.С. Кузнецова, С.А. Мерзляков, С.Э. Пекарский // Вопросы экономики. – 2019. – № 6. – С. 56–78.

8. Матюшина Э.Д. Теория перманентного дохода М. Фридмана и ее влияние на долгосрочное прогнозирование и потребление / Э.Д. Матюшина // Научный альманах. – 2017. – № 5-1 (31). – С. 149–151. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29423318>.
9. Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль : пер. с англ. / Ф.Х. Найт. – Москва : Дело, 2003.
10. Национальные проекты // Правительство РФ : офиц. сайт. – URL: <http://government.ru/news/35675>.
11. Основные показатели деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг // Банк России : офиц. сайт. – URL: [http://www.cbr.ru/securities\\_market/statistic](http://www.cbr.ru/securities_market/statistic).
12. Розмаинский И.В. Неверие в будущее и «негативные инвестиции» в капитал здоровья в современной России / И.В. Розмаинский, А.С. Татаркин // Вопросы экономики. – 2018. – № 1. – С. 125–150.
13. Сведения о размещенных и привлеченных средствах // Банк России : офиц. сайт. – URL: [http://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/sors](http://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors).
14. Keynes J.M. The general theory of employment / J.M. Keynes // Quarterly Journal of Economics. – 1937. – Vol. 51, № 2. – P. 209–223.

### **Информация об авторе**

*Баганов Валерий Юрьевич* – кандидат экономических наук, доцент, кафедры менеджмента, маркетинга и сервиса, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: [BaganovVU@bgu.ru](mailto:BaganovVU@bgu.ru).

### **Author**

*Baganov, Valeriy Yu.* – Ph.D. in Economics, Ass. Professor, Department of Management, Marketing and Service, Baikal State University, Irkutsk, the Russian Federation, e-mail: [BaganovVU@bgu.ru](mailto:BaganovVU@bgu.ru).