

## **Оценка эффективности сберегательных инструментов домашних хозяйств.**

Зеленков С.М. Южный Федеральный Университет

*В статье рассматриваются вопросы организации сбережений домашних хозяйств, анализируются сберегательные стратегии населения, оцениваются достоинства и недостатки различных форм сберегательных инструментов.*

Трансформационные процессы, происходящие в российской экономике в настоящее время, не могли не затронуть особый сектор экономической системы, которым являются домашние хозяйства. Взгляд на роль домашнего хозяйства как особого субъекта экономики претерпел за последние десятилетия существенные изменения. Домашнее хозяйство, финансовое благополучие которого является основным индикатором уровня развития и эффективности функционирования экономической системы, стало рассматриваться в качестве особого типа хозяйства, оказывающего влияние на все экономические процессы. В рыночной экономике домашнее хозяйство, во-первых, является собственником факторов производства (труд, земля, капитал), во-вторых, генерирует спрос и выступает потребителем товаров и услуг, производимых фирмами, в-третьих, сберегает часть совокупного дохода, приобретая реальные и финансовые активы.

Рациональное ведение домашнего хозяйства, обеспечение непрерывности его развития невозможно без создания сбережений. В экономической литературе сбережения домашних хозяйств рассматриваются как объем накопленных денежных средств на определенный момент времени. При этом сбережения представляют собой разницу между располагаемым доходом домашнего хозяйства и расходами на потребление. Форма организации сбережений определяется целью, которую преследуют домашние хозяйства в процессе создания сбережений. Наиболее общий подход к группировке сбережений домашних хозяйств позволяет выделить следующие формы сбережений: 1) неорганизованные (денежные средства в рублях и иностранной валюте на руках у населения); 2) организованные, являющиеся источником инвестиций в экономику, т.е. мобилизованные кредитно-финансовыми институтами; 3) квазисбережения, т.е. сбережения, вкладываемые в приобретение материальных активов: драгоценных камней и металлов, антиквариата.

Общая величина сбережений домашних хозяйств, их размер, структура, соотношение организованных и неорганизованных сбережений, определяется внутренними и внешними факторами [1]. Внутренние факторы напрямую связаны с потребительской стратегией поведения домашнего хозяйства. К числу важнейших внешних факторов относятся степень доверия населения к кредитно-финансовым институтам страны и размер доходности финансовых инструментов. Следует отметить, что склонность домашних хозяйств создавать сбережения зависит не только от уровня дохода и материальных возможностей,

но также от психологических и социокультурных особенностей домашнего хозяйства, его демографических характеристик, опыта финансового поведения, существующих в обществе норм и ценностей финансовой культуры, наконец, от конкретной экономической и политической ситуации.

В теории экономической мысли могут быть выделены несколько этапов эволюции взглядов на экономическую сущность сбережений. В первой трети XX века доминирующей являлась теория сбережений, которая рассматривала накопления как функцию от ставки процента. В 30-е – 40-е годы XX века ей на смену приходит теория абсолютного дохода, в которой сбережения домохозяйств поставлены в зависимость от текущего располагаемого дохода семьи. Согласно теории Дж. Кейнса домашнее хозяйство распределяет свой доход между потреблением и сбережением с целью максимизации полезности. В 50-е – 70-е годы неоклассические теории сбережений межвременного выбора стали рассматривать домохозяйство в качестве оптимизатора, выравнивающего предельную полезность своих расходов во времени, распределяя ресурсы между текущим и будущим потреблением [2].

Выбор домашним хозяйством конкретной формы сберегательного инструмента обусловлен целым набором различных факторов, таких как: доступность сберегательного инструмента, наличие определенного финансового опыта, представления относительно выгоды и надежности финансового инструмента, знание механизмов функционирования финансовых рынков, и др. Весь спектр предлагаемых домашним хозяйствам сберегательных инструментов может быть классифицирован по трем ключевым признакам: 1) доходность, 2) ликвидность, 3) надежность.

К числу сберегательных инструментов, существующим в настоящее время на российском финансовом рынке, относятся: 1) наличная иностранная валюта; 2) вклады в российской и иностранной валюте в коммерческих банках; 3) государственные и корпоративные ценные бумаги (акции, облигации); 4) паевые инвестиционные фонды; 5) общие фонды банковского управления; 6) драгоценные металлы и камни; 7) недвижимость, антиквариат.

Однако в современной России объем неорганизованных сбережений значительно превышает размеры организованных сбережений населения. Так, исследование, проведенное «Агентством по страхованию вкладов» совместно с ОАО «Всероссийский центр изучения общественного мнения», показало, что треть домашних хозяйств помещают накопления на счета в банках, более половины предпочитают хранить сбережения дома в российских рублях, 7% в иностранной валюте, и только 2% размещают сбережения на фондовом рынке и в драгметаллах[3].

В РФ наиболее распространенной формой сберегательного инструмента является банковский вклад. Безусловно, после принятия ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» ключевым преимуществом банковского депозита стала надежность. Однако следует отметить, что не только конкретный банк, выбранный домашним хозяйством, подвергается риску неплатежеспособности и банкротства, но и вся банковская

система в целом. Определенным показателем надежности банка является рейтинг, присвоенный независимыми рейтинговыми агентствами.

В зависимости от установленного договором порядка возврата вкладов (депозитов) они подразделяются на вклады до востребования и срочные. Безусловно, наибольшей ликвидностью обладают вклады «до востребования», но доходность по таким вкладам в большинстве случаев не превышает 1%. В докризисный период наблюдалось постоянное увеличение сбережений домашних хозяйств, направленных в банковский сектор. Но сохраняющиеся в РФ высокие темпы инфляции 11% - 12% при ставках по депозитам 9%-10% обесценивают привлекательность данного сберегательного инструмента и заставляют домашние хозяйства искать альтернативные инструменты сбережения денежных средств.

Развитие рынка ценных бумаг предоставляет населению новые возможности получения дополнительного дохода от сбережений. На российском рынке ценных бумаг обращаются как государственные, так и корпоративные ценные бумаги. Государственные ценные бумаги представлены федеральными государственными ценными бумагами, государственными ценными бумагами субъектов РФ и муниципальными ценными бумагами.

По степени надежности и ликвидности корпоративные ценные бумаги подразделяются на три группы: 1) ценные бумаги компаний первого эшелона, или «голубые фишки», - "Газпром", "Лукойл", "Сургутнефтегаз", "Роснефть", "Сбербанк России", "ГМК "Норильский никель", "ВТБ"; 2) ценные бумаги компаний второго эшелона - "Уралсвязьинформ", "Иркутскэнерго", "Аэрофлот", "Северо-Западный Телеком", "АВТОВАЗ", "КАМАЗ"; 3) ценные бумаги компаний третьего эшелона. На российском фондовом рынке основной объем операций проводится с двумя видами государственных и корпоративных ценных бумаг: акциями и облигациями. Эксперты отмечают, что доходность инвестиций в акции потенциально выше, чем в долговые ценные бумаги, но и риск подобных инвестиций больше, по сравнению с вложениями в облигации. Доход по акциям можно получить как за счет выплачиваемых владельцу дивидендов, так и за счет изменения стоимости ценной бумаги. Однако основной доход инвестора формируется за счет изменения цены бумаги. Так, курс обыкновенной акции Сбербанка РФ в марте 2009 года, достигнув своего минимума, составлял менее 15 рублей за одну акцию. В ноябре 2009 года – почти 70 рублей [4]. Инвестиции в облигации считаются наиболее надежным вложением средств на рынке ценных бумаг. В отличие от акций, стоимость облигаций не подвержена резким колебаниям. Держатель облигации рассчитывает на получение от своих инвестиций фиксированного дохода в форме выплаты процентов. Кроме того, во многих случаях облигации продаются по цене ниже номинала (с дисконтом), а погашаются они заемщиком по номиналу. Разница между ценой покупки и номинальной стоимостью также составляет доход инвестора. Облигации, также как и акции, в зависимости от уровня рисков и величины дохода делят на несколько эшелонов.

Использование государственных и корпоративных ценных бумаг в качестве сберегательного инструмента не получило должного развития в РФ.

Согласно проведенным исследованиям лишь около 7% населения готово сберегать денежные средства путем инвестирования в государственные и корпоративные ценные бумаги [5]. Противоположная ситуация сложилась в странах с развитой рыночной экономикой: в США доля сбережений населения в форме ценных бумаг превышает 40% общего объема сбережений [6]. Трудности привлечения населения к операциям с ценными бумагами обусловлены целым рядом причин, ключевой из которых является низкий уровень благосостояния большей части домашних хозяйств. Другой важной причиной является отсутствие у населения теоретических и практических знаний о возможностях фондового рынка, который за прошедшие десять-пятнадцать лет превратился в четко структурированную институциональную систему, регулируемую нормами права, защищающими экономические интересы и права вкладчиков.

В последние годы в РФ более успешно развивается такой сберегательный инструмент, как коллективное инвестирование, представленный двумя формами: 1) паевые инвестиционные фонды (ПИФы); 2) общие фонды банковского управления (ОФБУ).

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) - это объединенные средства инвесторов, переданные в доверительное управление управляющей компании. Сам паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом - это так называемый "имущественный комплекс", а по сути, это инвестиционный портфель. Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, инвестор заключает с управляющей компанией договор доверительного управления и становится владельцем инвестиционных паев. Имущество, передаваемое в паевой фонд пайщиками, остается собственностью пайщиков, а управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом, совершая сделки с этим имуществом.

Паевые инвестиционные фонды бывают трех типов: открытыми, интервальными и закрытыми. В открытом фонде инвестор имеет возможность купить или продать свой пай в любой рабочий день. В интервальном фонде инвестор имеет возможность купить или продать свой пай только в определенные сроки - в так называемые "периоды открытия интервала". Закрытые ПИФы создаются под какой-то проект, и продать свои паи можно только после завершения этого проекта. В зависимости от объектов инвестирования паевой фонд может быть: а) фондом денежного рынка; б) фондом облигаций; в) фондом акций; г) фондом смешанных инвестиций; д) фондом фондов; е) фондом недвижимости (за исключением открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов); ж) индексным фондом; з) фондом особо рискованных (венчурных) инвестиций (за исключением открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов). В настоящее время наиболее распространены и привлекательны для частных инвесторов открытые и интервальные паевые фонды акций, облигаций и смешанных инвестиций.

Фонды банковского управления, как и ПИФы, являются коллективной формой доверительного управления. Поэтому, инвестируя средства в ОФБУ, вкладчик, по сути, становится коллективным инвестором, которому в фонде

принадлежит доля активов, соответствующая размеру инвестированного капитала. Вкладывая средства в ОФБУ, инвестор приобретает статус учредителя управления. Банк же выступает в качестве доверительного управляющего. Наличие банка в качестве управляющего – это серьезный аргумент для вкладчика в вопросе защиты инвестированного капитала: деятельность любого банка регулирует и строго контролирует Центральный банк России. Управление активами ОФБУ, а также взаимодействие между учредителем управления и доверительным управляющим происходят на основе договора присоединения к фонду. При присоединении к ОФБУ вкладчику выдается сертификат долевого участия, свидетельствующий о факте передачи имущества в виде денежных средств в ОФБУ, а также о размере доли учредителя управления.

Регулирование ОФБУ и ПИФов предполагает наличие у обоих четко определенной и доведенной до всех инвестиционной политики, выраженной в форме инвестиционной декларации, в соответствии с которой доверительный управляющий (управляющая компания) обязана вести инвестиционные операции с общим имуществом фонда. Требования к инвестиционной декларации ПИФов определяются требованиями регулирующего органа к составу и структуре активов фонда. Эти требования в настоящее время различны по типу фонда (закрытый, открытый, интервальный) и в зависимости от генеральной инвестиционной направленности фонда — категории фонда (денежного рынка, облигаций, акций и т. п.). В ОФБУ у доверительного управляющего есть право полностью самостоятельно формировать инвестиционную политику фонда. ОФБУ имеют неограниченные возможности по реализации инвестиционных стратегий с западными ценными бумагами, драгоценными металлами, что позволяет составить диверсифицированный портфель и регулировать инвестиционные риски.

В период до 2008 года наблюдался постоянный рост стоимости чистых активов ПИФов, так только за 2007 год стоимость чистых активов увеличилась вдвое и составила более 300 млрд. рублей, среднегодовая доходность составляла почти 30%. Однако мировой финансовый кризис существенно скорректировал эти показатели. Согласно информационному ресурсу Investfunds, за 2008 год из открытых фондов акций пайщики вывели порядка 4 млрд. рублей, из фонда облигаций - почти 5.5 млрд рублей и из смешанных - без малого 7 млрд. рублей. При этом только три фонда по итогам 2008 года показали положительный прирост стоимости пая, который был даже меньше средних ставок по депозитам [7].

В период финансово-экономического кризиса большинство домашних хозяйств при выборе инструментов сбережения денежных средств отдает предпочтение надежности сберегательного инструмента. В качестве одного из таких инструментов, обеспечивающих сохранность денежных средств от инфляции, обесценения активов и прочих факторов, порождаемых высокой волатильностью рынков, эксперты называют вложения в драгоценные металлы: инвестиционные монеты, обезличенные металлические счета, слитки из «физического металла». В течение 2009 года наибольшим спросом

пользовались золотые инвестиционные монеты. Монеты из драгоценного металла обладают тем достоинством, что инвестор реально обладает физическим объемом металла, то есть не связан с риском банкротства кредитного учреждения, а, кроме того, в монетах заложен потенциал роста их стоимости через механизм появления нумизматической ценности. Однако многие эксперты отмечают, что обезличенные металлические счета являются более доходным сберегательным инструментом, поскольку покупка обезличенного металла не сопровождается уплатой НДС.

Особенно интересным в инвестиционных целях драгметаллом называется золото ввиду настоящего и ожидаемого в дальнейшем роста цен на него. С 2006 года по 2009 год цена на золото увеличилась почти в три раза и составила около 1100 рублей за 1 грамм [8]. Некоторые финансовые аналитики прогнозируют возможное удвоение цены на золото уже в 2010 году.

Среди прочих возможных сберегательных инструментов домашним хозяйствам отмечаются вложения в недвижимость и антиквариат. Основным недостатком данного сберегательного инструмента можно назвать высокий порог вхождения на рынки недвижимости или антиквариата. В западных странах с развитой рыночной экономикой вложения в антиквариат являются одним из самых популярных альтернативных сберегательных инструментов. В РФ рынок антиквариата только начинает развиваться. Это связано в первую очередь с отсутствием эффективных механизмов оценки подлинности и рыночной стоимости объектов антиквариата, и как следствием риском мошенничества. Эксперты отмечают, что вложения в антиквариат являются достаточно долгосрочными и низколиквидными, однако, доходность по ним может превышать 100 % в год.

Проведенная общая оценка сберегательных инструментов с точки зрения доходности, ликвидности и надежности позволяет заключить, что в настоящее время единого универсального сберегательного инструмента, подходящего всем домохозяйствам, не существует. Каждое домохозяйство, основываясь на собственных знаниях, предпочтениях и ожиданиях выбирает конкретный сберегательный инструмент. В условиях небольшого уровня организации сбережений государство должно взять на себя функции по созданию благоприятного инвестиционно-сберегательного климата в стране, а финансовые институты активизировать свою работу по привлечению сбережений домашних хозяйств.

#### Список литературы

1. Белозёров С.А. Финансы домашних хозяйств как элемент финансовой системы. // Финансы и кредит. – 2008. - №1(289). – с.30.
2. Батракова А.Г. Сбережения домашних хозяйств: сущность, группировки и роль в современной экономике. // Деньги и кредит. – 2006. - №11. – с.68.
3. Официальный сайт Государственной корпорации «Агентства по страхованию вкладов» <http://www.asv.org.ru>

4. Официальный сайт инвестиционной компании «Финам»  
<http://www.finam.ru>
5. Колесников А.А. Трансформация сбережений населения в инвестиции.//  
Финансы и кредит. – 2007. - №14(254). – с.64.
6. Плахова Л.В. Финансовое поведение населения в формировании  
инвестиций.// Финансы и кредит. – 2007. - №18(258). – с.34.
7. Официальный информационный ресурс информационного агентства  
Cbonds <http://www.investfunds.ru>
8. Официальный сайт центрального банка РФ <http://www.cbr.ru>