

УДК 336.7

## ОСОБЕННОСТИ АККУМУЛЯЦИИ СБЕРЕЖЕНИЙ НАСЕЛЕНИЯ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

**ЗВОНОВА ЕЛЕНА АНАТОЛЬЕВНА**, д-р экон. наук, профессор, заведующая кафедрой «Мировые финансы» Финансового университета

**E-mail:** eazvonova@fa.ru

Рассмотрены особенности формирования сбережений населения на российском финансовом рынке; показана их роль в формировании «длинных» денег для инвестирования в современную российскую экономику; приведены место и роль фондового сектора российского финансового рынка в аккумуляции сбережений населения. Исследуются факторы, препятствующие формированию на фондовом секторе российского финансового рынка устойчивой ресурсной базы на основе аккумулированных сбережений населения для инвестирования в национальную экономику. Проведен статистический и сравнительный анализ таких форм финансовых инвестиций граждан, как пенсионные, страховые и паевые инвестиционные фонды. Определены направления расширения линейки продуктов и услуг фондового рынка для привлечения сбережений и накоплений населения. Предложен комплекс мер, способствующих повышению привлекательности фондового сектора российского финансового рынка для частных инвесторов в целях привлечения сбережений населения.

**Ключевые слова:** сбережения; инвестиции; фондовый рынок; паевые инвестиционные фонды; страховые фонды; пенсионные фонды.

## The Specifics of Personal Savings Accumulation in the Russian Stock Market

**ELENA A. ZVONOVA**, ScD (Economics), professor, Head of the Global Finance Chair, the Financial University

**E-mail:** eazvonova@fa.ru

The specific features of the personal savings generation in the Russian financial market are analyzed; their role in the formation of «long» money for investment into the current Russian economy is described; the role and place of the stock sector of the Russian financial market in the accumulation of savings is defined. The factors inhibiting the establishment in the stock sector of a stable resource base including accumulated household savings for investing into the national economy are examined. The statistical and comparative analysis of financial investment forms such as pension, insurance and mutual investment funds was carried out. The ways to expand the range of products and services of the stock market to attract savings of the population are defined. A set of measures to improve the attractiveness of the stock sector of the Russian financial market for private investors is proposed.

**Keywords:** savings; investments; stock market; mutual investment funds; insurance funds; pension funds.

### Факторы, затрудняющие процесс аккумуляции сбережений населения

Сбережения населения — это потенциальный устойчивый источник долгосрочных инвестиций («длинных» денег) в развитие реального сектора национальной экономики. Однако, как показывает мировой опыт, они работают только в случае, если доверены какому-либо институту финансового рынка [1]. По оценкам экспертов, для эффективного развития экономики необходимо привлечение сбережений граждан на уровне не менее 40% всего объема инвестиций в экономику. В России, по данным Росстата, объемы аккумуляции сбережений населения и их последующего инвестирования в различные формы «длинных» денег в стабильные 2000-е гг. не превышали 15% инвестиций [2].

Несмотря на то что современный российский финансовый рынок находится в постоянном развитии, а институты рынка постоянно разрабатывают и предлагают частным инвесторам новые финансовые продукты и услуги, большая часть сбережений населения имеет неорганизованный характер. В условиях современной экономической нестабильности специфика формирования и использования сбережений проявляется в том, что на руках у потенциальных частных инвесторов сосредотачивается значительное количество свободных денежных ресурсов, которые население начинает более активно направлять на потребление или оставляет на «черный день», как правило, в наличной форме, рублях и валюте, дома или в сейфовых ячейках банков. При этом реальный сектор экономики

испытывает острую потребность в этих средствах. Поэтому необходимо таким образом выстроить процесс привлечения денежных средств, чтобы он оптимально отвечал интересам и потребностям и населения, и национальной экономики.

Среди факторов, затрудняющих процесс аккумуляции сбережений населения, можно перечислить:

- невысокие и нестабильные доходы, большую часть которых граждане, как правило, в полном объеме (до 95% в 2014 г.) направляют на текущее потребление и выплату обязательных взносов;
- низкий уровень финансовой информированности и грамотности населения;
- общее недоверие населения к финансовым институтам и программам стимулирования привлечения сбережений и накоплений граждан в экономику, особенно обостряющееся в кризисный период;
- несовершенство правовой базы;
- недостаточная защищенность средств населения;
- ограниченное количество альтернативных банковским вкладам инструментов финансового рынка и их концентрация в финансовых центрах страны (по данным Банка России, по состоянию на конец 2014 г. 70% компаний, имеющих лицензию на управление инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, находятся в Москве [3]).

### Аккумуляция сбережений населения на РФР

Наряду с банковским сектором российского финансового рынка (далее — РФР) аккумуляция сбережений населения с целью их последующего инвестирования в экономику осуществляется и на фондовом секторе РФР. В российском законодательстве установлены пять видов деятельности на фондовом рынке, которые напрямую связаны с аккумуляцией сбережений населения:

- 1) управление ценными бумагами и финансовыми инструментами в рамках лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг;
- 2) деятельность акционерного инвестиционного фонда;
- 3) деятельность по управлению активами паевого инвестиционного фонда (далее — ПИФ);
- 4) деятельность негосударственного пенсионного фонда (далее — НПФ);

5) деятельность по управлению активами общего фонда банковского управления (далее — ОФБУ) [4].

Основными методами привлечения сбережений населения в фондовый рынок выступают брокерское и дилерское обслуживание, доверительное управление средствами, инвестирование в ценные бумаги. Инструментами, которые при этом используются, являются интернет-трейдинг, применение различных форм инвестирования: индивидуальное, коллективное (ПИФ, ОФБУ), различные виды ценных бумаг, обращающихся на фондовом секторе российского финансового рынка. Использование потенциала существующих инструментов и методов привлечения сбережений населения в фондовый сектор финансового рынка становится особенно актуальным в современных условиях экономической стагнации и хронической нехватки «длинных» денег (долгосрочных финансовых ресурсов). В такой ситуации объективно происходит существенное сжатие объемов других источников долгосрочного финансирования экономического роста и соответственно возрастает значение привлечения сбережений и накоплений населения для их последующего инвестирования в развитие национальной экономики.

### Предпочтения россиян относительно вложения сбережений на РФР

За прошедшие два десятилетия российский рынок ценных бумаг развился в устойчиво функционирующий сегмент национального финансового рынка, но для частных граждан как инвесторов он по-прежнему остается малопонятным и недостаточно привлекательным направлением инвестирования сбережений и накоплений. Результаты исследования, проведенного в 2014 г. Фондом общественного мнения (далее — ФОМ) среди финансово активных россиян, проживающих в городах с населением свыше 500 тыс. человек, которые за последние пять лет пользовались каким-либо инструментом финансового рынка (вклад, банковский кредит, банковские карты, инвестиции в акции, облигации, паи, НПФ, услуги, продукты интернет-банкинга и др.), выявили крайне низкую заинтересованность респондентов в инвестировании на фондовом секторе финансового рынка. Так, за ситуацией на фондовом секторе следят только 10% из опрошенных россиян, потенциальных инвесторов финансового

Таблица 1

**Количество клиентов — физических лиц в Системе торгов ММВБ  
(по состоянию на последний день месяца)**

| Группы клиентов                        | Декабрь 2009 г. | Декабрь 2010 г. | Декабрь 2011 | Декабрь 2012 г. | Декабрь 2013 г. | Декабрь 2014 г. |
|--|-----------------|-----------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Физические лица                        | 671 475         | 714 295         | 772 175      | 805 549         | 881 844         | 916 806         |
| Юридические лица                       | 16 364          | 17 170          | 16 850       | 17 821          | 19 539          | 19 924          |
| Нерезиденты                            | 3 851           | 4 295           | 5 058        | 5 876           | 6 957           | 7 349           |
| Клиенты, передавшие свои средства в ДУ | 4 717           | 5 348           | 5 242        | 5 261           | 5 182           | 5 158           |
| Всего                                  | 696 407         | 741 108         | 799 325      | 834 507         | 913 522         | 949 237         |

Источник: URL: www.rts.micex.ru — Московская биржа, 31.12.2014.

рынка. 6% опрошенных респондентов готовы инвестировать в акции, 2% — в облигации и НПФ. Всего 1% респондентов считают, что акции могут выступать инструментом для достижения долгосрочных целей инвестирования финансовых ресурсов. Большинство россиян предпочитают недолговременные вложения: 20% опрошенных ориентируются на период от полугода до года и только 10% — на срок свыше 3 лет. При выборе между риском и надежностью 72% респондентов выбрали «небольшой доход при надежном вложении», и всего 14% готовы на «рискованное вложение, обещающее большой доход». Ключевые приоритеты финансово активных граждан, по результатам опроса ФОМ, — это сохранение средств, а не их приумножение. При ответе на вопрос о местах, где можно купить акции, всего 16% указали фондовую биржу, 12% — брокерские компании. Максимальное количество людей — 26% хотят приобретать акции непосредственно у эмитента. Опыт владения акциями есть у 27% финансово активных граждан. Однако это «пассивный» опыт. Всего 6% опрошенных ФОМ стали обладателями акций «активным» путем: 4% купили их на предприятии, по 1% — через брокерскую компанию или IPO (*Initial Public Offering* — первичное размещение выпущенных ценных бумаг на фондовом рынке). 22% из опрошенных респондентов вложили бы сумму до 30 тыс. руб.; 12% — от 30 до 100 тыс. руб.; 8% — более 100 тыс. руб. Основными барьерами массового инвестирования в активы фондового рынка 54% опрошенных россиян назвали недостаток информации об инвестировании, 21% — отсутствие интереса к данному финансовому активу, 23% — опасение возможных рисков, 11% — неудобность этого инструмента финансового рынка, 7% восприняли современную экономическую ситуа-

цию в Российской Федерации как неблагоприятную для финансовых инвестиций [5].

Результаты опроса, проведенного ФОМ, объясняют тот факт, что доля инвесторов, доверяющих такому инструменту национального финансового рынка, как ценные бумаги, в России в несколько раз меньше, чем в странах с развитой экономикой, где фондовый сектор НФР активно используется как альтернативный банковскому сектору источник инвестирования сбережений населения. Количество частных клиентов, зарегистрированных в Системе торгов Московской биржи по состоянию на декабрь 2014 г., составляет менее 0,8% населения России [6], хотя год от года отмечается рост числа клиентов — физических лиц, так или иначе связанных с фондовым рынком (*табл. 1*).

В связи с этим основная часть средств населения привлекается в фондовый сектор НФР посредством доверительного управления через коллективные инвестиции: паевые фонды, инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые компании при посредничестве институциональных инвесторов финансового рынка — управляющих компаний и их банков-агентов, страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов.

### **Вложение сбережений населения в паевые инвестиционные фонды**

За последнее десятилетие наиболее узнаваемыми и используемыми частными инвесторами инструментами российского финансового рынка стали *паевые инвестиционные фонды* (далее — ПИФ), пожалуй, наиболее доступный и понятный населению способ вложения своих сбережений после традиционных банковских вкладов и инвестиций в недвижимость. Суть ПИФов состоит в покупке группой



Рис. 1. Приток/отток средств населения в ПИФы

Источник: URL: [www.pif.investfunds.ru](http://www.pif.investfunds.ru), без учета данных по закрытым фондам и фондам для квалифицированных инвесторов.

людей (паевое участие) акций, облигаций и других ценных бумаг и получении прибыли от их продажи через определенный период времени в случае увеличения их стоимости или получении дивидендов и процентов от прибыли по итогам года. Российские ПИФы покрывают в настоящее время практически все основные инвестиционные классы активов, как традиционные, так и альтернативные, предоставляя возможность инвестировать не только в акции и облигации, но и в недвижимость и даже художественные ценности. Кроме этого, ряд паевых фондов инвестируют и в зарубежные ценные бумаги.

Для того чтобы получить такую возможность диверсификации своих сбережений и накоплений, обычному человеку не нужно становиться профессиональным инвестором или обладать крупным первоначальным взносом. Купить паи ПИФа можно как в управляющей компании, так и в многочисленных банках-агентах. Для приобретения пая достаточно соблюсти условия по минимальной сумме покупки каждого ПИФа: средний порог входа для физического лица составляет от 30 тыс. руб. с возможностью дополнительных взносов 2 тыс. руб. и более. По состоянию на 2014 г. в России было сформировано более 700 фондов — открытых, интервальных, закрытых — с различным размером капиталов и доходностью. Почти 80% российского рынка ПИФов контролируют 18 самых крупных из них (табл. 2).

В 2014 г. общая стоимость чистых активов (далее — СЧА) российских паевых фондов превышала 580 млрд руб., увеличившись по сравнению с 2012 г.

на 108 млрд руб. При этом в общем объеме СЧА паевых фондов в 2014 г. около 477 млрд руб. составляли активы закрытых ПИФов [8].

В 2014 г. конъюнктура российского финансового рынка не способствовала инвестированию в рублевые активы. Стремительное падение курса российского рубля, переведенного в режим «свободно плавающей» валюты, лишил привлекательности рублевые активы. Динамика валютного сектора российского финансового рынка в настоящий момент «перебивает» тренды фондового сектора: на валютной волатильности сегодня можно заработать существенно больше. Ни консервативные фонды облигаций, ни высокорисковые фонды акций не способны компенсировать эффект от девальвации рубля. Как результат тенденций на валютном секторе НФР в 2014 г. был зафиксирован чистый отток пайщиков из публичных (открытых и интервальных) ПИФов: в течение года инвесторы вывели из этих фондов более 19 млрд руб. (см. рис. 1).

Вывод средств пайщиков затронул в первую очередь фонды, инвестирующие средства в рублевые облигации, доходность которых с начала 2014 г. находилась около нулевой отметки. Потери этих фондов превысили 22 млрд руб. Отрицательный результат зафиксировали и высокорисковые фонды акций, клиенты которых вывели около 6 млрд руб. [8].

Если частные инвесторы и остаются на рынке коллективных инвестиций, то они предпочитают ПИФы с валютными активами — фонды фондов или фонды еврооблигаций, привлекающие инвесторов в большей степени валютой, в которой они

Таблица 2

## Рэнкинг ПИФов по итогам 2014 г.

|    | Фонд                                   | Тип     | Категория                 | Управляющая компания                               | Стоимость чистых активов, млн руб. | Доходность 2014 г., % | Число пайщиков |
|----|--|---------|---------------------------|--|------------------------------------|-----------------------|----------------|
| 1  | Сбербанк-Фонд облигаций «Илья Муромец» | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 6916,5                             | 1,4                   | 51 870         |
| 2  | Райффайзен-Облигации                   | Открыт. | Фонд облигаций            | ООО «Управляющая компания «Райффайзен Капитал»     | 5492,3                             | 1,2                   | 28 537         |
| 3  | УралСиб Первый                         | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Управляющая компания УралСиб»                 | 4770,4                             | -1,3                  | 39 060         |
| 4  | Сбербанк-Фонд акций «Добрыня Никитич»  | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 3079,8                             | -1,0                  | 66 993         |
| 5  | Альфа-Капитал Резерв                   | Открыт. | Фонд облигаций            | ООО «Управляющая компания «Альфа-Капитал»          | 2635,3                             | 1,2                   | 6 348          |
| 6  | Сбербанк-Телекоммуникации и Технологии | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 2314,9                             | -9,4                  | 23 119         |
| 7  | Газпромбанк-Облигации плюс             | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «Газпромбанк-Управление активами»              | 2148,6                             | 2,9                   | 6 747          |
| 8  | Сбербанк-Глобальный Интернет           | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 2124,7                             | -2,6                  | 11 714         |
| 9  | Райффайзен-США                         | Открыт. | Фонд фондов               | ООО «Управляющая компания «Райффайзен Капитал»     | 2089,9                             | 7,2                   | 9 668          |
| 10 | Сбербанк-Фонд Рискованные облигации    | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 2011,2                             | 3,7                   | 10 909         |
| 11 | Империя                                | Открыт. | Фонд смешанных инвестиций | ООО «Управляющая компания «Русский Стандарт»       | 1585,2                             | 1,4                   | 10 734         |
| 12 | Капиталь-Облигации                     | Открыт. | Фонд облигаций            | ООО «УК «Капиталь»                                 | 1556,0                             | 2,7                   | 1 011          |
| 13 | УралСиб Отраслевые инвестиции          | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Управляющая компания УралСиб»                 | 1522,5                             | -7,5                  | 23 124         |
| 14 | Сбербанк-Еврооблигации                 | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «Сбербанк Управление Активами»                 | 1440,9                             | 4,0                   | 1 960          |
| 15 | Петр Столыпин                          | Открыт. | Фонд акций                | ЗАО «Объединенная Финансовая Группа ИНВЕСТ»        | 1393,8                             | -1,7                  | 26 010         |
| 16 | ВТБ – Фонд Казначейский                | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «ВТБ Капитал Управление активами»              | 1351,8                             | 2,6                   | 7 905          |
| 17 | Ингосстрах облигаций                   | Открыт. | Фонд облигаций            | ОАО Управляющая компания «Ингосстрах – Инвестиции» | 1260,1                             | 4,8                   | 296            |
| 18 | УралСиб Консервативный                 | Открыт. | Фонд облигаций            | ЗАО «Управляющая компания УралСиб»                 | 1248,3                             | 2,4                   | 4 529          |

Источник: составлено по данным на информационном портале: URL: [www.pif.investfunds.ru](http://www.pif.investfunds.ru).



номинированы. Рост активов в фондах фондов и ПИФах валютного рынка составил в 1-м полугодии 2014 г. 2,5 и 0,7 млрд руб. соответственно [10].

### Вложение сбережений населения в страховые фонды

Помимо паевых инвестиционных фондов, к числу институциональных инвесторов, выступающих посредниками между инвесторами и объектами инвестирования путем аккумулирования свободных средств населения в форме сбережений и накоплений для их последующего инвестирования, можно отнести *страховые фонды*.

Страховые организации, предоставляющие услуги страхования, аккумулируют средства, передаваемые им в качестве платы за принятие различных рисков. Они формируют фонды, необходимые в случае реализации рисков. В период до наступления рисков средства фондов являются временно свободными, и страховые компании практически всегда их инвестируют. Основная часть средств вкладывается лишь в ликвидные активы, поскольку потребность их изъятия может возникнуть в любой момент.

В 2014 г. действовало 10 млн договоров страхования с суммой премий более 47 млрд руб., из которых 8,6 млн договоров на сумму премий около 32 млрд руб. принадлежит рисковому страхованию жизни. Но из-за низкой страховой культуры населения, невысокого среднего уровня заработной платы, недоверия к различным накопительным программам страхования привлечение денежных средств населения в форме инвестиционно-страховых продуктов, альтернативных банковским вкладам и ПИФам, не получает должного развития на российском финансовом рынке.

Эксперты финансового рынка, однако, высказывают мнение, что неблагоприятная экономическая ситуация может подстегнуть интерес частных инвесторов к различным «кризисным» страховым продуктам, и ожидают, что в целях сохранения обесценивающихся рублей россияне станут проявлять больший интерес к накопительному и инвестиционному страхованию жизни. В условиях сильной волатильности и непредсказуемости трендов на валютном и банковском секторах НФР именно страховые продукты могут обеспечить гарантию и надежность инвестирования средств. Эти предположения подтверждают статистические данные за 1-ю половину 2014 г. Рынок инвестиционного страхования жизни вырос, обгоняя по объемам

привлеченных средств многие другие сегменты рынка инвестиционных услуг. Сборы по инвестиционному страхованию жизни в 1-м полугодии 2014 г. увеличились по сравнению с 1-м полугодием 2013 г. в 2,7 раза и составили 13 млрд руб. При этом доля инвестиционного страхования на рынке страхования жизни выросла почти в два раза — до 27% (рис. 2).

Наличие страховки инвестированных финансовых ресурсов, которая позволяет гарантированно защититься от убытков по инвестициям на время действия договора, выступает главным аргументом в пользу инвестиционного страхования жизни в кризисный период.

### Вложение сбережений населения в пенсионные фонды

*Пенсионные фонды (государственные и негосударственные)* — наиболее крупные из всех фондов денежных средств по величине мобилизуемых финансовых ресурсов, в том числе в форме сбережений и накоплений населения. Именно средства, накапливаемые пенсионными фондами, представляют собой наиболее гарантированную и долгосрочную ликвидность, сроки инвестирования которой достигают 30–40 лет. Средства пенсионных фондов направляются на финансирование текущих пенсионных выплат в соответствии с распределительной моделью, основанной на солидарности поколений, и на обеспечение дополнительными инвестиционными ресурсами приоритетных сфер экономики. В 2013–2016 гг. основной тариф страховых пенсионных взносов составляет в России 22%+10% (в случае превышения установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов). 6% страхового взноса, в зависимости от решения работника, которое должно быть принято до 31 декабря 2015 г., могут быть направлены на финансирование накопительной части трудовой пенсии через Внешэкономбанк или негосударственные пенсионные фонды (рис. 3). Эти накопления, а по состоянию на январь 2015 г. аккумулировано около 2,5 трлн руб., исключаются из солидарной пенсионной системы и представляют собой потенциально важный для российской экономики инвестиционный ресурс.

В 2009 г. в Российской Федерации стартовала программа государственного софинансирования пенсий, одной из целей которой является стимулирование населения к управлению текущими сбережениями и участию в формировании будущего

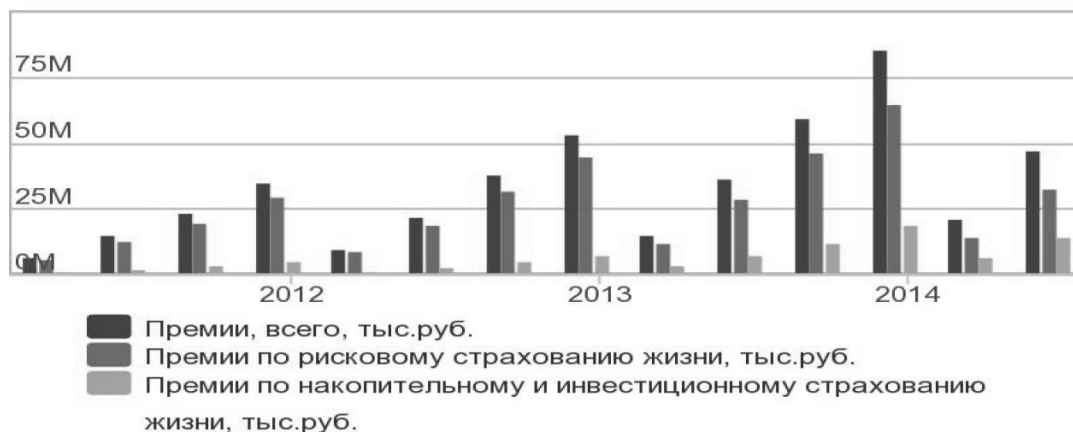


Рис. 2. Объем страховых премий, тыс. руб.

Источник: URL: [www.life.investfunds.ru](http://www.life.investfunds.ru).

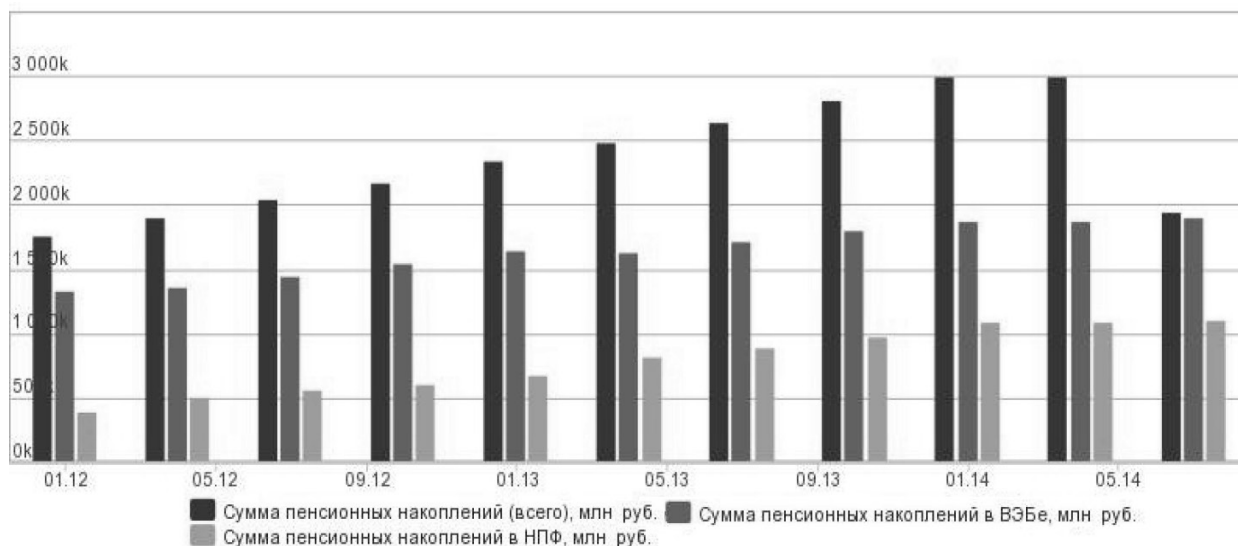


Рис. 3. Суммы пенсионных накоплений в Российской Федерации, млн руб.

Источник: URL: [www.npf.investfunds.ru](http://www.npf.investfunds.ru).

дохода. По данным Пенсионного фонда Российской Федерации, в 2014 г. в программе участвовали уже свыше 16 млн человек, взносы которых также направлялись в накопительную часть пенсий.

Число граждан, участвующих в негосударственных пенсионных фондах (далее — НПФ), составляет немногим более 6 млн человек, а сумма пенсионных резервов, накопленных в НПФ, превысила в 2014 г. 861,5 млрд руб. [12].

Однако Правительством РФ в 2013–2015 гг. было принято решение о замораживании передачи пенсионных накоплений в НПФ, которые проходят в настоящий момент процедуру акционирования.

На фоне экономических трудностей Российской Федерации и в условиях сложившейся геополитической обстановки пенсионные накопления граждан являются главным источником покрытия дефицита государственного бюджета. Одновременно обсуждается идея отказа от обязательного накопительного элемента в пользу перехода к добровольному, когда работник сам из своей зарплаты формирует собственный пенсионный фонд.

За 2013 г. НПФ потеряли около 240 млрд руб. потенциально «длинных» денег, которые могли бы быть направлены в качестве инвестиционного ресурса на крупные инфраструктурные проекты. По

некоторым оценкам, в 2015 г. данная потеря может составить 900 млрд руб., из которых 700 млрд руб. могли бы быть вложены в корпоративные облигации, а 200 млрд руб. размещены на банковских депозитах.

### Повышение эффективности процесса привлечения сбережений граждан

Российская экономика почувствует отсутствие «длинных» инструментов финансирования масштабных инвестиционных проектов в среднесрочной перспективе. Продление режима антироссийских экономических санкций в 2015 г. может привести к замедлению роста ВВП вдвое, к удорожанию кредитных ресурсов для инвестирования в экономику в среднем на 2–3 п.п., а также к исчезновению инвестиционного ресурса длиннее, чем 1,5–2 года. По мнению экспертов, изъятие взносов за 2014 г. стало причиной снижения котировок государственных облигаций и корпоративных бондов, обесценения рубля и в результате повышения ключевой ставки Банка России [13].

Регулярное изменение правил формирования пенсионных накоплений граждан, неуверенность в сохранности своих средств, направленных до 2013 г. в ВЭБ или НПФ, которые в массе своей не покрыли государственной индексации страховой части пенсий (доходность денежных накоплений в ВЭБ за 2014 составляет всего 4,84% при текущем уровне инфляции 8%), полностью лишает граждан мотивации участвовать в пенсионной системе.

В целях повышения эффективности процесса привлечения сбережений граждан необходимы не только действия по повышению привлекательности предлагаемых населению инвестиционных продуктов, но и ряд законодательных мер, которые будут способствовать росту доверия граждан.

Банк России, наделенный функциями регулятора, определяет в качестве первоочередной цели повышение роли небанковского сектора в процессе аккумуляции сбережений населения, для чего необходимо создать условия для привлечения средств населения на рынок ценных бумаг. В целях повышения привлекательности инвестиций в ценные бумаги у российских граждан, большинство из которых традиционно предпочитает сберегать деньги на банковских депозитах и опасается инвестировать сбережения в ценные бумаги, начиная с 2013 г. в Российской Федерации были осуществлены важные меры.

В частности, был принят закон о налоговых стимулах для инвестиций граждан в российские ценные бумаги. Этим документом выравнивается налогообложение банковских депозитов, инвестиций в недвижимость и инвестиций на фондовом рынке. Первая часть закона о налоговых стимулах уже вступила в силу: граждане, купившие с января 2015 г. ценные бумаги, смогут продать их через три года, не заплатив налог на доходы, а сумма налогового вычета ограничена 3 млн руб. в год. Под это нововведение подпадает прибыль не только от операций с акциями и облигациями, но и с инвестиционными паями открытых паевых инвестиционных фондов.

С января 2015 г. частные лица могут открывать индивидуальные инвестиционные счета (далее — ИИС) для совершения операций на фондовом рынке. Налоговый вычет будет распространяться на средства в размере не более 400 тыс. руб. в год, которые вносятся на ИИС, при условии продажи ценных бумаг и изъятия вырученных средств со счета не ранее чем через три года. Но возможно выбрать и альтернативный вариант этой льготы: отказаться от единовременных вычетов с вносимых сумм, а вместо этого освободить от налога весь доход, который будет получен от инвестирования средств с индивидуального счета.

Введение новых налоговых льгот имеет целью оживить инвестиционный рынок, привлечь на него долгосрочных частных инвесторов и повысить привлекательность инвестиционных продуктов даже по сравнению с депозитами. Тем более что такие продукты дают дополнительные возможности по получению дохода в среднесрочном и долгосрочном периодах.

В рамках регулирования деятельности НПФ также был принят ряд мер, например решение об их акционировании, создание системы гарантирования пенсионных накоплений, которые должны повысить прозрачность пенсионного рынка и его привлекательность для будущих пенсионеров [14].

В качестве общих мер, способствующих повышению привлекательности фондового сектора российского финансового рынка в целях привлечения сбережений населения, можно обозначить:

- повышение финансовой грамотности населения;
- развитие каналов продаж, в том числе дистанционных, что повысит доступность инструментов финансового рынка в регионах;



- технологичность услуг и переход на новые электронные технологии;
- простоту и удобство операций на финансовом рынке;
- разработку новых форм инвестирования и расширение перечня инвестиционных инструментов;
- надежность инвестиционных продуктов — обеспечение на законодательном уровне гарантий возврата имущества инвесторов;
- снижение рисков и увеличение доходности инвестиционных вложений населения путем совершенствования систем управления и контроля;
- стимулирование розничных инвестиций;
- развитие рынка пенсионных накоплений с целью повышения его прозрачности и привлекательности для будущих пенсионеров;
- создание дополнительных стимулов по добровольному пенсионному накоплению для граждан;
- развитие инфраструктуры рынков НПФ и долгосрочного страхования жизни.

Решение этих вопросов требует продуманности и осторожности в процессах реформирования. Изменяя и дополняя законодательную базу, необходимо проводить информационную работу с населением, не только раскрывая возможности и преимущества того или иного инструмента управления своими сбережениями, но и создавая позитивный образ финансовых институтов.

## Литература

1. Звонова Е.А. Банковские вклады как основной инструмент аккумуляции сбережений населения в современных условиях // Экономика, налоги, право. 2015. № 1. С. 27–37.
2. URL: [www.gks.ru](http://www.gks.ru).
3. URL: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) (дата обращения: 01.02.2015).
4. Скапенкер О.М. Финансовый рынок: корректировка институциональной структуры // Деньги и кредит. 2013. № 11. С. 15–19.
5. Готовы ли россияне вкладывать деньги в акции? // URL: [www.market-lab.org](http://www.market-lab.org) (дата обращения: 19.09.2014).
6. URL: [www.rts.micex.ru](http://www.rts.micex.ru) (дата обращения: 31.12.2014).
7. URL: [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).
8. URL: [www.pif.investfunds.ru](http://www.pif.investfunds.ru).
9. Гайдаев В., Яковлева М. Пайщики сплавляют рублевые фонды // «Коммерсантъ». 10.11.2014. № 202. С. 10.
10. URL: [www.riarating.ru](http://www.riarating.ru) — рейтинговое агентство «РИА Рейтинг».
11. URL: [www.life.investfunds.ru](http://www.life.investfunds.ru).
12. URL: [www.npf.investfunds.ru](http://www.npf.investfunds.ru).
13. Штукина Е. Правительство заморозило накопительные пенсии еще на год // ИТАР-ТАСС, Москва, 05.08.2014.
14. Кривошеева И. Создаются условия для более активного выхода российских частных инвесторов на рынок ценных бумаг // Ведомости. 26.06.2014.

## References

1. Zvonova E.A. The Bank Deposits Are a Basic Tool to Accumulate Household Savings in the Present Conditions [Bankovskie vklady kak osnovnoy instrument akumulyatsii sberezhenyi naseleniya v sovremennykh usloviyakh], *Ekonomika, nalogi, pravo*, 2015, No 1, pp. 27–37.
2. URL: <http://www.gks.ru/> Federalnaya sluzhba gosudarstvennoy statistiki
3. URL: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) (accessed 01.02.2015).
4. Skapenker O.M. Financial market adjustments in the institutional framework [Finansovyi ry-nok: korrektyrovka institutsionalnoy struktury], *Dengi i kredit*, 2013, No 11, pp. 15–19.
5. Do Russians to invest in stocks? [Gotovy li rossiyane vkladivat dengi v aktsii?], URL: [www.market-lab.org](http://www.market-lab.org) (accessed 19.09.2014).
6. URL: [www.rts.micex.ru](http://www.rts.micex.ru) — Moskovskaya birzha, 31.12.2014
7. URL: [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru), *reytingovoye agentstvo «Ekspert PA»*.
8. URL: [www.pif.investfunds.ru](http://www.pif.investfunds.ru), *informatsionnyi portal*.
9. Gaidaev V., Yakovleva M. Shareholders alloy ruble funds [Payschiki splavlyayut rublevye fondy], *Kommersant*, 10.11.2014 No 202, p. 10.
10. URL: [www.riarating.ru](http://www.riarating.ru) — reytingovoye agentstvo «RIA Reyting».
11. URL: [www.life.investfunds.ru](http://www.life.investfunds.ru).
12. URL: [www.npf.investfunds.ru](http://www.npf.investfunds.ru).
13. Shtukina E. The government froze pension for another year [Pravitelstvo zamorozilo nakopitelnyye pensii esche na god], *ITAR-TASS*, 05.08.2014.
14. Krivosheeva I. The conditions for a more active Russian private investors on the securities market [Sozdayutsya usloviya dlya bole aktivnogo vyhoda rossiyskih tchastnyh investorov na ry-nok tsennyh bymag], *Vedomosti*, 26.06.2014.