

ОЦЕНКА ВОЗМОЖНОСТЕЙ ПОВЫШЕНИЯ ПОТЕНЦИАЛА ПРИВЛЕЧЕНИЯ СРЕДСТВ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ ЗА СЧЕТ РАЦИОНАЛЬНОГО ИХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ С НЕЗАВИСИМЫМ ФИНАНСОВЫМ (ИНВЕСТИЦИОННЫМ) СОВЕТНИКОМ

К.В. Деканова

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Привлечение средств частных инвесторов в экономику страны и повышение уровня финансовой грамотности являются задачами государства, решение которых позволит улучшить инвестиционный климат и сформировать рациональное финансовое поведение домохозяйств. В статье обосновывается возможность и необходимость повышения потенциала привлечения средств частных инвесторов (их сбережений) в экономику страны и предлагается в этих целях организационная модель взаимодействия частного инвестора с независимым финансовым (инвестиционным) советником.

Ключевые слова: проблема привлечения частного капитала, инвестиции частных инвесторов, финансы домохозяйств, независимый финансовый советник, инвестиционный советник.

Актуальность исследования. Статья посвящена проблеме привлечения частного капитала и рациональному использованию средств домашними хозяйствами и другими частными инвесторами в соответствии с целями, задачами, инвестиционным профилем и существующими потребностями в области повышения потенциала привлечения средств частных инвесторов и эффективного его использования. На уровне государства актуальные проблемы по привлечению инвестиций частных инвесторов и повышению уровня финансовой грамотности населения решаются посредством механизмов, программ, проектов и планов мероприятий, заявленных во многих нормативных правовых актах (НПА) федерального уровня, в том числе в:

– Стратегии повышения финансовой грамотности в Российской Федерации на 2017–2023 годы¹,

определившей такие понятия как «финансовая грамотность», «финансовое образование» и «основы финансово грамотного поведения»²;

– Стратегии повышения финансовой доступности в Российской Федерации на период 2018–2020 годов³, в которой обращается внимание на такой финансовый инструмент, как краудфандинг, позволяющий частным инвесторам объединять и инвестировать средства в инновационные бизнес-проекты субъектов малого предпринимательства (МСП), особенно для тех субъектов, которые не имеют доступа (или имеют ограниченный доступ) к финансированию на официальных финансовых рынках;

– Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2024 года⁴, предусматривающих меры по росту частной инвестиционной активности;

¹ Утв. распоряжение Правительства РФ от 25 сентября 2017 г. № 2039-р.

² В соответствии с указанной Стратегией *финансовая грамотность* представляет собой «результат процесса финансового образования, который определяется как сочетание осведомленности, знаний, умений и поведенческих моделей, необходимых для принятия успешных финансовых решений и в конечном итоге для достижения финансового благополучия», *финансовое образование* – «процесс, посредством которого потребители финансовых услуг (инвесторы) улучшают свое понимание финансовых продуктов, концепций и рисков и с помощью информации, обучения развивают свои навыки и повышают осведомленность о финансовых рисках и возможностях, делают осознанный выбор в отношении финансовых продуктов и услуг, знают, куда обратиться за помощью, а также принимают другие эффективные меры для улучшения своего финансового положения», *основы финансово грамотного поведения* – «сочетание финансовых знаний, установок, норм и практических навыков, необходимых для принятия успешных и ответственных решений на финансовом рынке и являющихся результатом целенаправленной деятельности по повышению финансовой грамотности».

³ Одобрено Советом директоров Банка России 26 марта 2018 г.

⁴ Утв. Правительством РФ 29 сентября 2018 г.

– Государственной программе РФ «Экономическое развитие и инновационная экономика»⁵, где подчеркивается важность реализации проектов инфраструктурного строительства с привлечением средств частных инвесторов и создание условий для роста инвестиционной активности частного сектора, привлечения к финансированию инвестиционных проектов реального сектора экономики широкого круга частных инвесторов.

Наряду с этим развивается деятельность независимых финансовых (инвестиционных) советников в области консультирования частных инвесторов, которая способствует как повышению уровня финансовой грамотности, так и привлечению средств частного капитала, а также снижению риска для частного инвестора через выявление области оптимальных решений, соответствующих личностным характеристикам и рыночной ситуации в экономике и политике [1].

Один из способов решения заявленной проблемы, являющейся чрезвычайно актуальной для современной России, – развитие механизма повышения потенциала привлечения средств частных инвесторов в облигации и другие финансовые инструменты, обязательным элементом которого является организационная модель взаимодействия частного инвестора с независимым финансовым (инвестиционным) советником.

Для раскрытия темы исследования автором настоящей статьи изучено множество научных работ и проведен достаточно глубокий анализ статистических данных, в том числе по расходам, доходам и сбережениям населения страны. Особый интерес вызвали научные работы, посвященные вопросам определения финансового потенциала домохозяйств в России и привлечения их сбережений в инвестиции.

Тема привлечения финансов домохозяйств и управления частным капиталом прослеживается в работах А.А. Бутенко [2], Т.В. Матюшенко [3], Г.И. Пискова [4], Е.Ю. Сушко [5], В.В. Чечина [6] и др. Глобальной проблеме социально-экономического роста посвящена статья А.Г. Аганбегяна [7]. Финансовый потенциал населения России для обеспечения экономического роста отражен в статье А.В. Новикова и И.Я. Новиковой [8].

В работе использованы такие методы научного познания, как анализ и синтез, моделирование, абстракция, а также наблюдение.

Анализ статистического материала по расходам, доходам и сбережениям населения в России. В результате исследования статистического материала изучены следующие данные, на основании которых выявлен инвестиционный потенциал частных инвесторов. Проанализированы среднедушевые денежные доходы населения РФ с 2013 г. по конец третьего квартала 2021 г.⁶, которые показывают рост на 157,3 % – с 25 684 руб. до 40 402 руб., однако значительная часть обесценивается за счет инфляции. Индекс потребительских цен на товары и услуги с 2013 г. по 2021 г. суммарно составил 59,23 %⁷. Также на покупательную способность влияет обесценивание рубля по отношению к иностранным валютам (долл. и евро). Следующий показатель характеризует структуру расходов населения РФ с 2013 г. по конец третьего квартала 2021 г.⁸. Стабильно около 80 % расходов занимает покупка товаров и оплата услуг, около 15 % – оплата обязательных платежей и взносов; показатель прироста (или уменьшения) сбережений населения не имеет стабильной динамики за эти годы, его значения принимали минимум 0,3 % в 2014 г. и максимум 10 % в 2015 г., в остальные годы они колебались в рамках от 1,7 до 6,6 %. Важным показателем для комплексного анализа являются средства на счетах организаций: вклады и другие привлеченные средства физических лиц в млн руб. с 1 февраля 2012 г. по 1 апреля 2022 г. изменились с 11,63 трлн руб. до 33,549 трлн руб. (без учета средств на счетах эскроу)⁹. Счета эскроу не учитываются в данном анализе, так как средства используются для строительства жилой недвижимости и не являются чистыми денежными накоплениями, а признаются инвестициями в недвижимость (тема недвижимости не отражается в данном исследовании). Период анализа составил 10 лет и 2 месяца, накопления по рассматриваемым показателям увеличились на 188,5 %, что составляет приблизительно 18,5 % в год. При расчете средней годовой инфляции с 2013 г. по 2021 г., равной 7,4 % (59,23 % разделить на 8 лет), сбережения растут в год в среднем на 11,1 % (18,5 % – 7,4 %) в год. Данные расчеты сделаны достаточно «широкими мазками» по основным имеющимся показателям, но они определенно отражают инвестиционный потенциал населения, так как чистый рост сбережений на 11,1 %, по мнению автора настоящей статьи, является существенным, несмотря на небольшой процент в структуре расходов и доходов населения.

⁵ Утв. постановлением Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. № 316 (в ред. от 18 декабря 2020 г.).

⁶ Среднедушевые денежные доходы населения Российской Федерации. Структура использования денежных доходов населения Российской Федерации. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397> (дата обращения: 13.11.2021).

⁷ Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2021 гг. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ind_potreb_cen_12.html (дата обращения: 28.01.2022).

⁸ Среднедушевые денежные доходы населения Российской Федерации. Структура использования денежных доходов населения Российской Федерации. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397> (дата обращения: 13.11.2021).

⁹ Средства организаций, банковские депозиты (вклады) и другие привлеченные средства юридических и физических лиц (в целом по РФ). URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 28.05.2022).

Анализ инвестиционной активности физических лиц. Достаточно широко в периодических изданиях и научных журналах освещается вопрос о значительном росте количества открытых брокерских счетов физических лиц. По данным Московской биржи, «количество физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, за 2021 г. увеличилось почти вдвое и составило порядка 17 млн, или более 10 % населения России. Ими открыто 27,7 млн брокерских счетов...»¹⁰. В Обзоре ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг (ПУРЦБ) за 2021 г., публикуемом регулярно Банком России, приводится статистика по брокерским счетам (20,2 млн чел.) и доле инвесторов после очистки от двойного счета (22 % экономически активного населения страны). Однако количество не переходит в качество. «По данным опроса крупнейших брокеров, доля физических лиц – резидентов с пустыми счетами в 2021 г. выросла с 60 до 63 %, с активами – до 10 тыс. руб. – с 18 до 20 %. При этом 3 % от общего числа физических лиц – резидентов владеют около 91 % активов, а менее 1 % клиентов – 75 % активов. Сохраняется и региональная диспропорция: доля Москвы и Московской области составляет 17 % по количеству клиентов и 50 % – по объему их активов»¹¹ (рис. 1). Это говорит о том, что 83 % открытых брокерских счетов практически не используются, основные инвестиции приходятся на 1–3 % инвесторов с крупным капиталом.

О нестабильном характере инвестиций через брокерские счета и отсутствии стратегии управления личными сбережениями говорит процент вывода денежных средств частных инвесторов в марте 2022 г. после изменения политической и экономической ситуации в России. По данным Банка России, «за март 2022 года объем денежных средств на брокерских счетах частных инвесторов сократился на 27 %, с 950,4 млрд до 689,7 млрд руб. Это самый мощный отток с 1 января 2018 г. (именно с этой даты Банк России ведет статистику)»¹².

Интерес представляет детализация структуры активов (для понимания, в какие именно инструменты вкладывают физические лица), представленная статистикой Московской биржи по диверсификации клиентов на разных рынках внутри биржи и динамика по суммам размещенных средств на брокерских счетах розничных инвесторов¹³. В целях анализа используется статистика за 2021 г., так как она отражает благоприятный инвестиционный период, в отличие от февраля и марта 2022 г., когда политическая и экономическая ситуация во многом повлияла отрицательно на структуру сбережений домохозяйств. Акции составили 40 % вложений, производные финансовые инструменты – 43 %, облигации – 10 %, рынок форекс – 5 %, денежные средства – 3 %. Основной объем иностранных акций торгуется через Санкт-Петербургскую биржу и в статистике Московской биржи не отражается, соответственно, доля вложений в акции – еще выше.

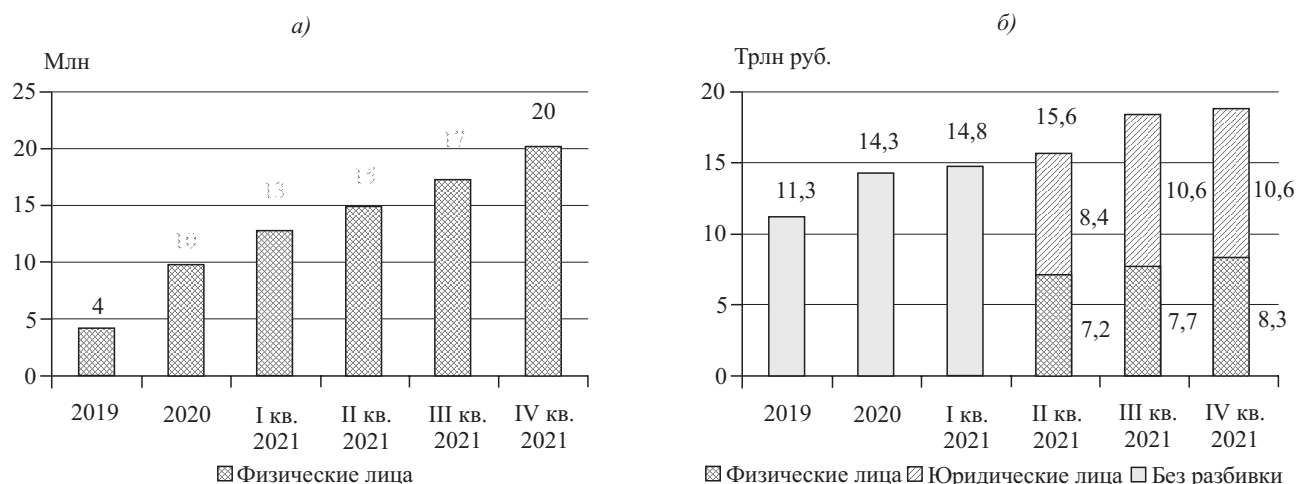


Рис. 1. Количество клиентов на брокерском обслуживании и объем активов:
 а) количество клиентов на брокерском обслуживании за 2021 год удвоилось,
 б) объем активов на брокерском обслуживании в 2021 году рос меньшими темпами

¹⁰ Частные инвесторы вложили в 2021 году в российские ценные бумаги на Московской бирже 1,35 трлн рублей. URL: <https://www.moex.com/n39552/?nt=106> (дата обращения: 28.05.2022).

¹¹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно-аналитический материал. 2021 год. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf.

¹² Частные инвесторы в марте забрали рекордную сумму с брокерских счетов. Почему они вывели почти 30 % средств всего за месяц. URL: <https://www.rbc.ru/finances/25/05/2022/628cefa89a7947611d3db49e> (дата обращения: 28.05.2022).

¹³ Презентация для инвесторов за январь 2022 г. URL: <https://www.moex.com/s865> (дата обращения: 30.01.2022).

Дополнительным источником статистики по структуре ценных бумаг служат данные Банка России с четвертого квартала 2018 г. по второй квартал 2021 г., где детализируются активы физических лиц на счетах в депозитариях по оценочной стоимости (рис. 2)¹⁴.

В наиболее консервативные инвестиционные инструменты – облигации размещено 27,2 %, то есть в государственные и корпоративные российские облигации размещено 1,8 трлн руб. из 6,6 трлн руб. за второй квартал 2021 г.

Подводя итоги анализа статистических данных и данных по инвестиционной активности населения, можно сделать следующие выводы: основную часть доходов население тратит на обеспечение жизнедеятельности, но, несмотря на это, сбережения населения увеличиваются; повышается интерес к инвестициям, что подтверждает количество открытых брокерских счетов, но отсутствует культура инвестирования, так как большая их часть не используется; основные инвесторы – это держатели крупного капитала. Структура активов имеет явный перекося к агрессивным инструментам, таким как акции и производные финансовые инструменты, что в отсутствие личной финансо-

вой стратегии приводит к существенным потерям со стороны частных инвесторов в периоды экономического спада и высокой волатильности (это подтверждают данные за март 2022 г.). В консервативные инструменты – облигации вкладывается небольшая доля средств домохозяйств, и на это следует обратить внимание мегарегулятору (Банку России), Минфину РФ, ПУРЦБ, от эффективной деятельности которых зависит решение задач в области привлечения частного капитала и повышения уровня финансовой грамотности населения.

Почему доля средств физических лиц, инвестированная в облигации, незначительна? В ходе исследования автором настоящей статьи сделан сравнительный анализ данных на счетах физических лиц, на счетах организаций и в структуре инвестиций инвесторов, результаты которого отражены в таблице. При этом были использованы материалы Презентации Московской биржи для инвесторов за январь 2022 г. и статистика Банка России. По данным Московской биржи структура портфеля розничных инвесторов, представляет следующее разделение: российские акции (34 %), акции нерезидентов (11 %), российские облигации (22 %), облигации

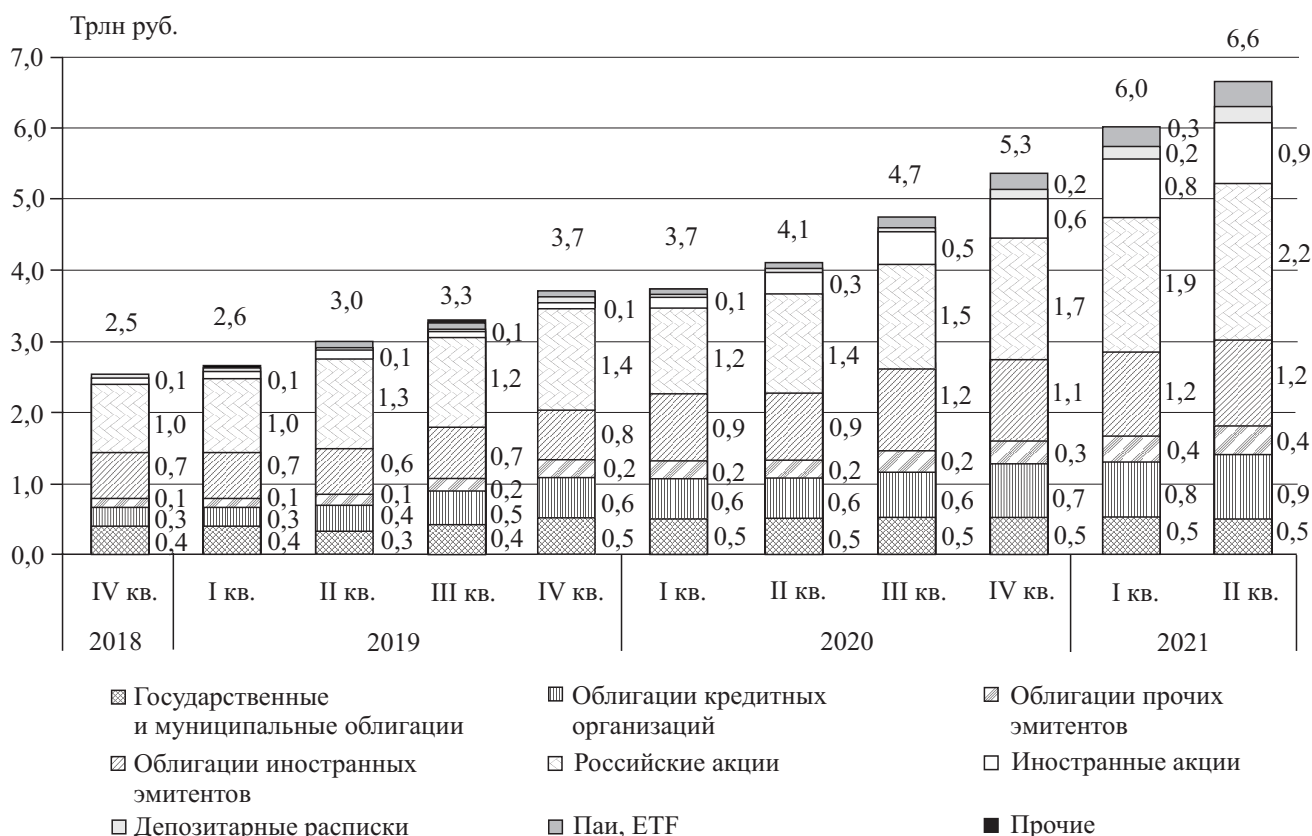


Рис. 2. Динамика ценных бумаг физических лиц на счетах в депозитариях по оценочной стоимости, трлн руб.

¹⁴ Банк России. II квартал 2021 года. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно-аналитический материал. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/36615/review_secur_21Q2.pdf.

нерезидентов (15 %), ETF¹⁵ (5 %), денежные средства (13 %). Вложение средств через брокерские счета составляли 7,9 трлн руб. в 2020 г. до 9,6 трлн руб. за 9 месяцев 2021 г., то есть увеличилась на 1,7 трлн руб. Стоит отметить что в марте–апреле 2020 г. было падение рынка, а с середины 2020 года и весь 2021 год в целом рынок был растущим. Рост стоимости финансовых инструментов, таких как акции и облигации, вероятно включается в итоговые значения по вложениям за 9 месяцев 2021 года, то есть 1,7 трлн руб. – это не только фактически инвестированные средства, но и рост стоимости¹⁶.

Следует отметить, что средства, инвестированные через брокеров, составляют не 26 %, как указано в Презентации Московской биржи, а 29 % (9,6 трлн руб. от 33,1 трлн руб.), как обозначено в таблице, то есть треть от средств в депозитах и на счетах организаций. На 1 января 2022 г. средства на счетах указанных лиц составили 34,9 трлн руб. без учета остатков на эскроу-счетах¹⁷. Большая часть инвесторов размещает средства в российские и зарубежные акции, еврооблигации. Эта доля составляет 60 %. Если из расчета исключить денежные средства, а принять за 100 % только инвестированные в финансовые инструменты, то доля этих активов составит 69 %. Исходя из полученных данных по

структуре инвестиций, предлагается условная градация инвесторов, которые относятся к одной из трех категорий или несколькими сразу.

1. Профессионалы – давно торгуют на финансовом рынке, имеют соответствующие знания, придерживаются стратегии и плана, либо пользуются услугами специалистов (советников, консультантов). Это как раз те 1–3 % инвесторов с большей долей инвестиций.

2. Квалифицированные инвесторы – обладают статусом «квалифицированный инвестор», установленным федеральным законом о рынке ценных бумаг¹⁸, и, соответственно, имеют доступ ко всем видам торгуемых инструментов; как правило, обладают опытом работы на фондовом рынке и углубленными знаниями о финансовом рынке.

3. «Камикадзе» – инвесторы, которые не имеют опыта и знаний и, как правило, совершают хаотичные сделки с акциями; они не имеют стратегии инвестирования и плана действий, но при этом составляют наибольшую долю инвесторов в количественном выражении и меньшую – в общем объеме инвестиций. Как правило, данная категория инвесторов больше всего подвержена риску в кризисные периоды. Получив отрицательный опыт, инвесторы данной категории редко возвращаются к инвестированию в ценные бумаги.

Структура инвестиций розничных инвесторов на Московской бирже и средства на счетах и в депозитах

За 9 месяцев 2021 г.	Процент, %	Сумма, трлн руб.
<i>1. Структура инвестиций розничных инвесторов</i>		
Российские акции	34	3,264
Иностранные акции	11	1,056
Рублевые облигации	22	2,112
Еврооблигации	15	1,44
ETF и фонды	5	0,48
Деньги	13	1,248
Итого	100	9,6
<i>2. Средства физических лиц на счетах и в депозитах</i>		
Счета и депозиты	29	33,1

¹⁵ ETF (exchange traded fund) – это биржевой фонд, в котором собраны ценные бумаги на основе какого-либо индекса, сектора, товара или другого актива. Акция (пай) ETF – это ценная именная бездокументарная бумага, которая подтверждает опосредованное право ее владельца на соответствующую часть активов фонда. При закрытии фонда и продаже всех его активов инвестор получает пропорциональную долю стоимости активов на момент их продажи фондом. Покупка паев в биржевом фонде ETF дает возможность инвестору вложиться сразу во все ценные бумаги, входящие в индекс, на основе которого собран конкретный фонд. Это позволяет повысить диверсификацию и снизить риски. И это гораздо дешевле, чем собирать инвестиционный портфель самостоятельно. Подробнее см. на РБК: URL: <https://quote.rbc.ru/news/training/5e0b0bae9a7947ea9309aefd#p1> (дата обращения: 23.06.2022).

¹⁶ Презентация для инвесторов. URL: <https://www.moex.com/s865> (дата обращения: 31.01.2022).

¹⁷ Средства организаций, банковские депозиты (вклады) и другие привлеченные средства юридических и физических лиц (в целом по Российской Федерации). URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 30.01.2022).

¹⁸ См. статью 51.2 «Квалифицированные инвесторы» Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (в ред. от 2 июля 2021 г.) «О рынке ценных бумаг».

По мнению автора настоящей статьи, третья категория инвесторов появилась вследствие популяризации инвестирования в акции со стороны брокерских и других финансовых организаций. Представляя информацию об инвестировании в акции в выгодном свете, создавая иллюзию о быстром заработке и успешной торговле, инвесторы третьей группы часто несут финансовые потери. Еще одной причиной увеличения количественного состава инвесторов третьей группы стал период локдаунов в 2020 г. и последующий бум открытия брокерских счетов; инвесторы во время самоизоляции стали интересоваться открытием брокерских счетов и самостоятельной торговлей. Этому способствовало три основные причины: (1) – планы по изучению самостоятельной торговли совпали с наличием свободного времени; (2) – период низких процентных ставок по вкладам в банках подтолкнул к поиску более доходных инструментов; (3) – недостаток впечатлений и «острых ощущений» в период самоизоляции.

Возникает логичный вопрос: «Почему при наличии 33,1 трлн руб. на банковских счетах только 2,112 трлн руб. инвестировано в облигации?¹⁹». Это всего лишь 22 % от общей структуры инвестирования розничных инвесторов на Московской бирже или 25 % без учета остатков в денежных средствах на брокерских счетах. Можно предположить, что граждане хранят средства в банках в иностранной валюте и не желают их инвестировать, выбрав валюту инвестиционным инструментом. Но этот аргумент опровергается, остатки на счетах в финансовых организациях в рублях составляют 26 трлн руб., а эквивалент в иностранной валюте только 7,09 трлн руб. Наблюдается явный перекос в структуре инвестиций частных инвесторов, и на взгляд автора, облигации в рублях могут стать основным инструментом для привлечения инвестиций частных инвесторов.

Положительные и отрицательные факторы привлечения средств частных инвесторов в облигации. Положительные факторы для государства от привлечения частных инвестиций в облигации:

- привлечение инвестиций домохозяйств на финансовый рынок;
- адресное инвестирование от частных инвесторов в корпоративные или государственные облигации, за счет чего стимулируется развитие бизнеса и государства;
- повышение уровня финансовой грамотности с помощью инструмента с наименьшим риском, так как облигация имеет четкие параметры погашения и купонные выплаты; облигация обладает не боль-

шой волатильностью, особенно в стабильной экономической ситуации, поэтому при их покупке и дальнейшей продаже инвестор получает положительный опыт работы с ценными бумагами, что, несомненно, повышает уровень его финансовой грамотности;

- потенциально меньшее количество финансовых потерь со стороны частных инвесторов, в отличие от инвестирования методом хаотичной покупки и продажи акций, что способствует повышению благосостояния населения.

Положительные факторы для инвестора:

- доходы выше, чем в банковских вкладах, даже при учете разного режима налогообложения (к примеру, специалисты БКС посчитали, что даже в период низких ставок – это выгодно²⁰);
- широкий выбор облигаций для инвестирования – от ОФЗ до высокодоходных для инвесторов с разной склонностью к риску;
- отсутствие необходимости часто пересматривать финансовый портфель, в отличие от портфеля акций;
- возможность сформировать портфель из набора облигаций с разным сроком погашения, доходностью и рейтингом эмитентов;
- облигация не подвержена такой волатильности, как акция.

Существует и отрицательный фактор для инвестора, поэтому сохранение части средств в депозитах может оказаться целесообразным. Основным отрицательным фактором состоит в том, что облигация – это инструмент, который имеет рыночную цену, а значит, может как расти, так и падать в стоимости, что потенциально может привести как к прибыли, так и к убыткам, в случае продажи раньше даты погашения. Но при грамотном планировании этого можно избежать или нивелировать по максимуму путем диверсификации облигаций и комбинирования разных сроков погашения, эмитентов с разным кредитным качеством.

Данные аргументы не исчерпывают полностью положительные и отрицательные факторы, но являются основными.

Потенциал привлечения средств из депозитов в облигации. Проведенный анализ демонстрирует наличие потенциала привлечения средств физических лиц в облигации: суммы средств, размещенные через брокерские счета, составляют треть от сумм на счетах и вкладах; потенциал использования всех открытых брокерских счетов путем проведения образовательных мероприятий и рекламирования консервативных инвестиций в облигации; использование индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) для покупки облигаций для широкого круга инвесторов, что дает дополнительные налого-

¹⁹ Использованы данные за 9 месяцев 2021 г.

²⁰ Облигации или депозит – что выбрать. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/obligatsii-ili-depozit-cto-vybrat> (дата обращения: 31.01.2022).

вые льготы²¹; увеличение популяризации облигаций, особенно для частных инвесторов, относящихся к третьей категории.

Деятельность независимого финансового (инвестиционного) советника как инструмент привлечения частных инвестиций. Выявлен потенциал и интерес к инвестированию частных инвесторов, определено, что большая сумма средств, размещаемых в инвестиции, направляется в акции, что потенциально ведет к потерям и повышению волатильности в кризисные периоды. Однако, кроме банковских депозитов, акций, облигаций и фондов, торгуемых на бирже, существует множество других, таких как страховые (классическое страхование, накопительное страхование жизни, инвестиционное страхование), структурные продукты, недвижимость как инвестиция и др. Со временем финансовые инструменты усложняются, их разнообразие увеличивается, и частному инвестору сложно сделать выбор. При этом надо отметить, что помимо финансового инструмента необходимо выбрать финансовую организацию для сотрудничества, подобрать оптимальные тарифы, чтобы существенная часть дохода не уходила на оплату комиссий. Далее собрать свой финансовый портфель в единую структуру, проанализировать и периодически пересматривать. Это достаточно сложная, а порой непосильная задача для частного инвестора. Нужно обладать профильными знаниями, опытом работы на финансовом рынке, способностями анализировать, делать выводы и принимать решения в постоянно меняющихся внешних условиях. В этих обстоятельствах становится актуальна посредническая деятельность независимого финансового советника (НФС) или инвестиционного советника (ИС), взаимодействующего между инвестором (домохозяйством) и субъектом инфраструктуры финансового рынка. Вознаграждение, оплачиваемое советнику, оправдано подбором инструментов, исходя из индивидуальных характеристик и риск-профиля инвестора, независимостью мнен-

ия от финансовых организаций, экономией времени и денег. Также НФС/ИС является одним из институтов, способствующих привлечению инвестиций частных инвесторов на финансовый рынок и рациональному их распределению с точки зрения личного финансового планирования, что способствует решению государственной задачи по привлечению средств в экономику страны.

В настоящее время на уровне законодательства закреплён вид деятельности *инвестиционного советника* (ИС)²², который может являться как представителем финансовой организации, так и работать самостоятельно в качестве индивидуального предпринимателя или представлять интересы некоего Общества с ограниченной ответственностью. В статье 6.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» определена сущность *деятельности по инвестиционному консультированию* (ИК), под которой понимается «оказание консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления *индивидуальных инвестиционных рекомендаций*». Не является деятельностью по ИК предоставление ПУРЦБ, управляющей компанией инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, кредитной организацией, негосударственным пенсионным фондом, страховой организацией, страховым брокером: информации о своих услугах и (или) выпущенных (эмитированных) ими финансовых инструментах при условии, что предоставляемая информация не содержит индивидуальной инвестиционной рекомендации; информации, связанной с финансовыми инструментами, если лицо, которому предоставляется такая информация, является квалифицированным инвестором в силу федерального закона, и информация содержит прямое указание на то, что она не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и предоставляется лицу в качестве квалифицированного инвестора в силу феде-

²¹ Чем же отличается брокерский счет (БС) от ИИС? БС позволяет инвестировать в акции, облигации и другие ценные бумаги, покупать валюту, зарабатывать на разнице стоимости бумаг, курсов, дивидендных и купонных выплатах. Его можно открыть у брокера – посредника между продавцом и покупателем на рынке ценных бумаг. Клиентский доход по БС облагается НДФЛ в размере 13 %. С 2021 г. установлен повышенный налог на доходы более 5 млн руб. в год, он равен 15 %. ИИС открывается в брокерской или управляющей компании и тоже позволяет вкладывать средства в ценные бумаги и валюту. Это тот же БС, но с возможностью получить налоговые льготы. Главное, чем он отличается от обычного брокерского счета, – это ограничение максимальной суммы пополнения. Его можно пополнить не более чем на 1 млн руб. в год. По сути, у ИИС нет срока действия, но, чтобы сохранить льготное налогообложение, его нельзя закрывать ранее, чем через три года после открытия. Нельзя открывать несколько ИИС одновременно, но у одного и того же инвестора могут быть и ИИС, и брокерский счет. URL: <https://alfabank.ru/help/articles/investments/chto-luchshe-iis-ili-brokerskij-schet/> (дата обращения: 25.06.2022).

²² К НПА, регулирующим деятельность инвестиционных советников, относятся: Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (в ред. от 31 июля 2020 г.) «О рынке ценных бумаг», Указание Банка России от 2 ноября 2018 г. № 4956-У (в ред. от 1 августа 2019 г.) «О требованиях к инвестиционным советникам», Указание Банка России от 9 августа 2019 г. № 5229-У «О перечне обязательных для разработки саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими инвестиционных советников, базовых стандартов и требованиях к их содержанию, а также о перечне операций (содержании видов деятельности) инвестиционных советников на финансовом рынке, подлежащих стандартизации», «Базовый стандарт совершения инвестиционным советником операций на финансовом рынке» (утв. Банком России, Протокол от 21 ноября 2019 г. № КФНП-40), Положение о Комитете по стандартам по деятельности инвестиционных советников при Банке России (в ред. от 20 июля 2020 г.) и др.

рального закона». ИК осуществляется на основании договора (договор об инвестиционном консультировании). ПУРЦБ, осуществляющий деятельность по ИК, именуется *инвестиционным советником (ИС)*. ИС может быть юридическое лицо, которое создано в соответствии с законодательством РФ, или индивидуальный предприниматель, являющийся членом саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей ИС, и включенные в единый реестр ИС. Слова «инвестиционный советник», производные от них слова и сочетания с ними в фирменном наименовании могут использоваться только инвестиционными советниками. Функции ИС и НФС схожи в части инвестиционного консультирования.

В 2015–2017 гг. активно развивалась тема по внедрению деятельности независимых финансовых советников, доказательством тому служит, например, публикация, подготовленная АНО «Институт Финансового Планирования»²³ [9], которая начала свою деятельность в 2005 г. (первоначально организация именовалась Институтом финансовых советников, ИНФИС). ИНФИС стал первой в России организацией, готовившей независимых финансовых советников (посредством реализации программ профессиональной переподготовки).

Деятельность независимого финансового советника рассматривается шире, чем деятельность инвестиционного советника, обозначенная выше. Независимый финансовый советник работает не только с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами, но и другими финансовыми продуктами, такими как банковские вклады, кредитование, страхование, а также может являться консультантом и специалистом в области налогообложения, недвижимости и других вопросах, связанных с личными финансами. НФС составляет личный финансовый план и стратегию инвестора/клиента.

Теме деятельности инвестиционных советников и независимых финансовых советников в России (в сравнении с зарубежными практиками) посвящены работы автора настоящей статьи [1; 10–12], поэтому детально в данной статье тема не раскрывается. В настоящее время законодателем не предусмотрено функционирование института независимых финансовых советников. Основная причина в том, мегарегулятор (Банк России) определил ту часть, за которую несет ответственность в соответствии с законодательством, в результате чего и была узаконена деятельность инвестиционного советника. Возможно, в дальнейшем законодатель вернется к вопросу закрепления функционала независимых финансовых советников в правовом поле. Тем более, что положительный зарубежный опыт имеется – США и Великобритания насчитывают десятки лет функционирования института независимых финансовых советников, в этих странах на рынке функционируют тысячи НФС [11; 12]. Поэтому автор не выпускает из виду потенциальную возможность внедрения НФС в России и обосновывает актуальность ее внедрения в своих работах.

Организационная модель взаимодействия независимого финансового (инвестиционного) советника и частного инвестора. В основе организационной модели взаимодействия НФС/ИС и частного инвестора (домохозяйства) лежит определение места и роли независимого финансового (инвестиционного) советника на финансовом рынке. Для этого решаются следующие задачи:

- 1) определение условий, в которых находится частный инвестор и роль НФС/ИС на финансовом рынке;
- 2) выявление области оптимальных инвестиционных решений с помощью услуг НФС/ИС;
- 3) разработка технологии работы НФС/ИС с частным инвестором на основе процессного подхода.

Предлагаемая организационная модель состоит из трех блоков. *Первый блок* представляет условия, в который находится инвестор, определяет окружающий массив данных, информацию для принятия инвестиционных решений, роль НФС/ИС в процессе инвестирования и принятия инвестором обоснованных решений (рис. 4). *Второй блок* определяет, какими схожими критериями обладает инвестор, финансовый продукт и моделирует область оптимальных инвестиций, которую выявляет НФС/ИС для принятия инвестором обоснованных решений (рис. 5). *Третий блок* представлен технологией пошаговых действий (этапов) НФС/ИС с частным инвестором /клиентом – от знакомства с ним до завершения процесса и принятия инвестором обоснованного решения о размещении своих средств (сбережений) в инвестиции.

Первый блок. Условия, в которых находится инвестор и роль НФС/ИС. Можно выделить четыре уровня информации, с которыми сталкивается инвестор при принятии решений (рис. 3).

1. Внешнее информационное поле – требуется знание законодательства, нормативных актов Банка России и практики их применения, осуществление мониторинга экономической, политической ситуации и реализации в стране бюджетно-налоговой политики.

2. Финансовый рынок – требуются знания инфраструктуры российского финансового рынка и механизма его функционирования, знания, необходимые в деятельности ПУРЦБ, в том числе в отношении фондового рынка, инвестиционной деятельности, функционирования брокерских и индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС).

3. Финансовые организации – требуется опыт ПУРЦБ (в том числе брокеров, банков, различного рода инвестиционных фондов, инвестиционных советников и др.), знание функционала и специфики деятельности финансовых организаций, размеров их тарифов и стоимости услуг.

4. Личность самого инвестора – изучаем себя, свои финансовые предпочтения, выявляем свой инвестиционный профиль (соизмеряем цели, сроки, бюджет). Без опыта инвестору сложно соотнести свои финансовые предпочтения и личностные характеристики с набором подходящих инструментов. Сложность состоит в невозможности объективно оценить адекватность собственных инвестиционных решений.

²³ С информацией о данной организации и рассматриваемой публикации можно ознакомиться, используя следующие Интернет-ресурсы. URL: <http://www.press-release.ru/branches/finance/5ad1a00e948ea/>; <https://samopoznanie.ru/news/18256/>; <https://www.moiplan.ru/how-to-become/infin/> (дата обращения: 24.06.2022).

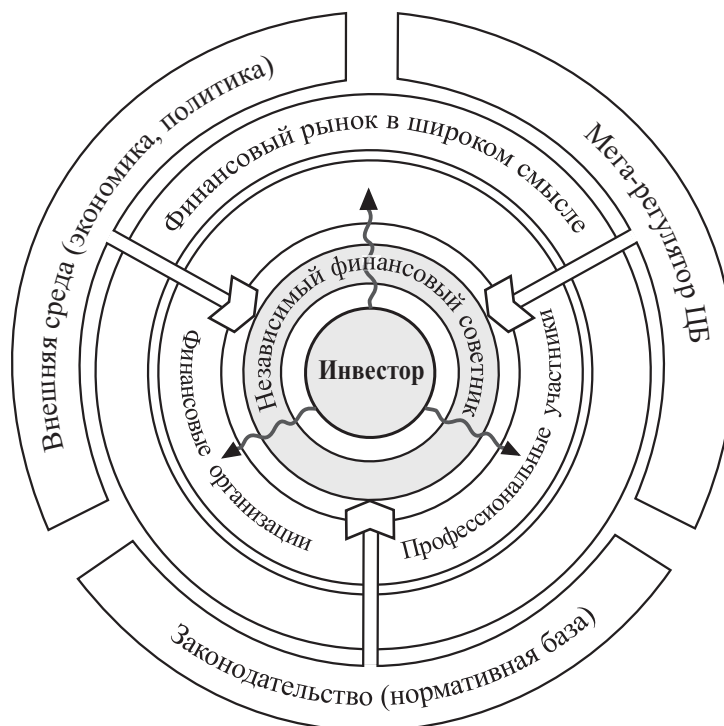


Рис. 3. Концепция условий инвестора при принятии инвестиционных решений и роль НФС/ИС

5. Знакомство с НФС/ИС и осознание пользы от работы с ним, в том числе в части: разработки НФС/ИС финансового плана с алгоритмом действий, корректировка плана в процессе инвестирования при необходимости; предостережения от стихийных покупок, которые могут привести к потере капитала, и др.

Второй блок. Модель принятия оптимальных решений с помощью услуг НФС/ИС. Второй блок иллюстрирует область оптимальных инвестиционных возможностей, которую выявляет НФС/ИС для принятия частным инвестором своих решений (рис. 4).

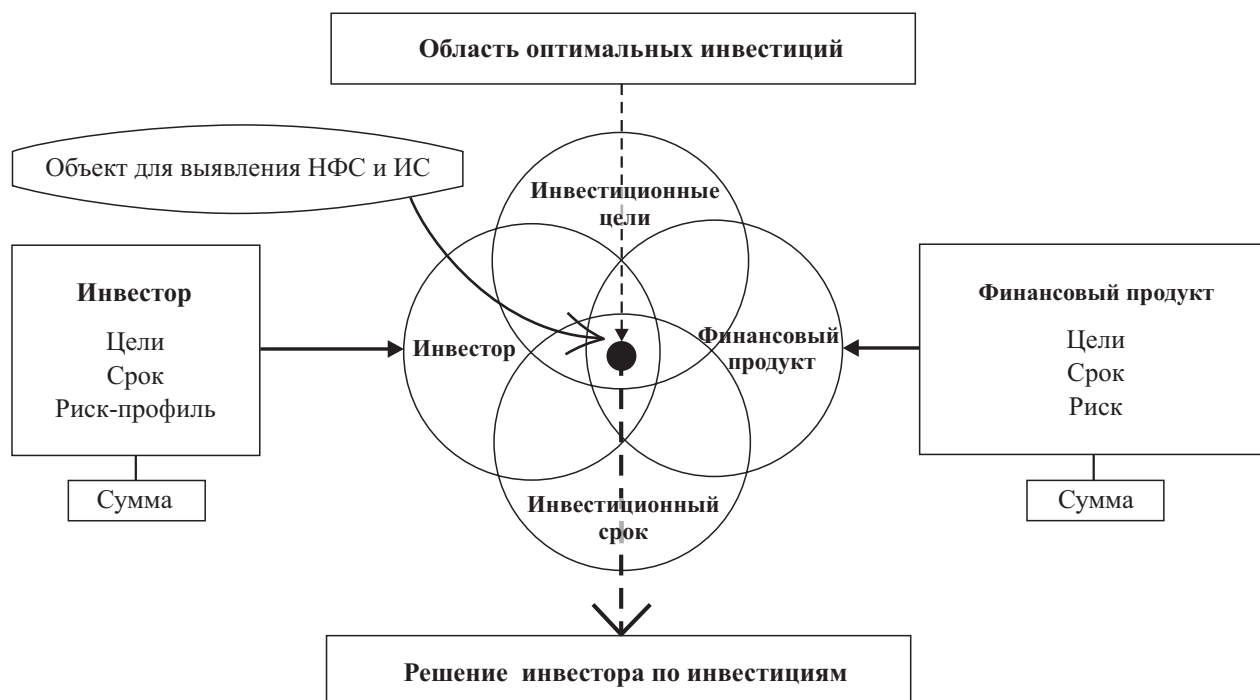


Рис. 4. Область оптимальных инвестиционных решений как объект для выявления НФС/ИС

Третий блок. Технология работы НФС с инвестором. Для того, чтобы процесс работы был понятным и прозрачным, как для НФС/ИС, так и для частного инвестора, автором разработана технология поэтапных действий, структурированная по пяти этапам:

I этап – знакомство с инвестором;

II этап – постановка задачи;

III этап – реализация задачи;

IV этап – подведение предварительных итогов;

V этап – завершение процесса и принятие инвестором обоснованного решения.

В рамках реализации предложенной автором организационной модели взаимодействия независимого финансового (инвестиционного) советника и частного инвестора, представляющей собой структурированный комплекс действий, формируется адресный инвестиционный портфель частного инвестора. У частного инвестора (домохозяйства) появляется четкий финансовый план, которого он придерживается. При наличии финансового плана и сводного аналитического отчета по всей структуре финансовых инструментов принимаются взвешенные решения, например, о приобретении частным инвестором государственных облигаций.

Услуги НФС/ИС служат инструментом для повышения уровня сберегательного поведения инвесторов и привлечения сбережений домохозяйств в экономику страны.

Выводы. В результате анализа статистических данных, в том числе о расходах, доходах и сбережениях физических лиц, о структуре ценных бумаг, приобретаемых указанными лицами, и размещенных ими средствах на счетах в финансовых организациях сделан вывод о имеющемся потенциале привлечения средств из депозитов в финансовые инструменты. Выявлен перекос в структуре инвестиций розничных инвесторов, которой предлагается решить за счет популяризации инвестиций в облигации (государственные и корпоративные). По мнению автора, необходимо популяризировать размещение средств частных инвесторов в облигации, в особенности государственные, обладающие высоким уровнем надежности и наименьшим уровнем риска потерь. Этот инструмент служит для реализации целей государства по повышению финансовой грамотности населения и привлечению его сбережений в инвестиции. С помощью инвестиций (например, в государственные облигации) увеличивается число реально используемых брокерских счетов, преумножаются суммы инвестирования, в том числе и через ИИС, нарабатывается навык планирования и управления частными инвесторами (домохозяйствами) финансовым (инвестиционным) портфелем. Посредническая деятельность независимого финансового (инвестиционного) советника возьмет на себя в этом процессе стимулирующую роль, выполнение которой будет способствовать получению инвестором дохода от своих инвестиционных вложений, повышению уровня доверия частных инвесторов к финансовому рынку и его субъектам, привлечению частного капитала в экономику страны.

Литература

1. Деканова К.В. К вопросу о совершенствовании деятельности инвестиционного советника и независимого финансового советника // Сибирская финансовая школа. 2021. № 4 (144). С. 130–135.

2. Бутенко А.А. Трансформация финансовых активов домохозяйств в Российской экономике: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М.: Академия труда и социальных отношений, 2008. 23 с.

3. Матюшенко Т.В. Развитие финансового потенциала домохозяйств в России: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М.: Российская академия государственной службы при Президенте Российской Федерации, 2008. 23 с.

4. Писков Г.И. Управление инновациями при создании сетей независимых финансовых советников: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 (управление инновациями и инвестиционной деятельностью) и 08.00.10. М.: Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова, 2005. 28 с.

5. Сушко Е.Ю. Влияние финансовой грамотности населения на развитие экономики региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 (региональная экономика) и 08.00.10. Волгоград: Волгоградский государственный университет, 2018. 28 с.

6. Чечин В.В. Инвестиционные предпочтения частных инвесторов как основа принятия решения на рынке ценных бумаг: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», 2018. 150 с.

7. Аганбегян А.Г. Будущее России зависит больше всего от развития нашей финансовой системы // Научные труды Вольного экономического общества России. 2019. Т. 215, № 1. С. 170–194.

8. Новиков А.В., Новикова И.Я. Экономический рост и инвестиционная деятельность в России: прогнозы и реальность // ЭКО. 2019. № 2 (536). С. 104–122.

9. Финансовый советник на миллион / Коллектив авторов: Е. Баева, Д. Барабанов, О. Коляда, Е. Красавина, Т. Мальцева, Т. Ляднова, И. Пантелеймонов, Е. Репман, Ю. Ржевская, Д. Соболев, Н. Соколовская, С. Сулейманова, А. Тараповский. М.: Институт Финансового Планирования, 2015. 74 с. URL: http://ncfg.ru/media/files/book_nfs_1.pdf.

10. Деканова Н.П., Деканова К.В., Катюнина Н.А. Разработка информационной системы независимого финансового консультанта для ведения и анализа финансовых портфелей частных инвесторов // Актуальные вопросы аграрной науки. 2020. № 34. С. 49–59.

11. Деканова К.В. Привлечение финансов частных инвесторов с помощью услуг независимого финансового советника / В сборнике: Современные тренды развития общественных, корпоративных и личных финансов // Сборник научных трудов по материалам международной научно-практической конференции. Под научной редакцией Н.В. Фадейкиной. Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», 2022. С. 177–187.

12. Деканова К.В. Опыт и развитие независимого финансового консультирования домохозяйств в России в сравнении с зарубежными аналогами / В сборнике: Современные тенденции развития финансово-банковского сектора в условиях экономической неопределенности // Сборник научных трудов по материалам международной научно-практической конференции. Под общей редакцией Г.А. Насыровой. Нур-Султан: Евразийский Национальный университет им. Л.Н. Гумилева, 2022. С. 13–16.

Сведения об авторе

Деканова Ксения Владимировна – аспирант, преподаватель кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3529-3395>. SPIN-код: 4801-3276.
E-mail: kvdekanova@outlook.com

**TAXATIONEM OCCASIONES POTENTIA AUGERE ANIMOS PECUNIA A PRIVATIS ELIT DEBITUM
AD EORUM RATIONALIS INTERACTION CUM INDEPENDENS FINANCIAL (TRACTATUS) CONSUSASOR**

K. Dekanova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

Attracting funds from private investors to the country's economy and increasing the level of financial literacy are the tasks of the state, the solution of which will improve the investment climate and form a rational financial behavior of households. The article substantiates the possibility and necessity of increasing the potential for attracting funds from private investors (their savings) to the country's economy and proposes for this purpose an organizational model of interaction between a private investor and an independent financial (investment) adviser.

Key words: the problem of attracting private capital, investments of private investors, household finance, independent financial advisor, investment advisor.

References

1. Dekanova K.V. On the issue of improving the effectiveness of the Investment Council and the Independent Financial Council, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2021, No 4, pp. 130-135. (In Russ.).
2. Butenko A.A. *Transformatsiya finansovykh aktivov domokhozyaistv v Rossiiskoi ekonomike* [Transformation of household financial assets in the Russian Economy], cand. sci. (econ.) abstract of thesis, Moscow: Akademiya truda i sotsial'nykh otnoshenii, 2008, p. 23.
3. Matyushenko T.V. *Razvitie finansovogo potentsiala domokhozyaistv v Rossii* [Development of the financial potential of households in Russia], cand. sci. (econ.) abstract of thesis, Moscow: Rossiiskaya akademiya gosudarstvennoi sluzhby pri Prezidente Rossiiskoi Federatsii, 2008, 23 p.
4. Piskov G.I. *Upravlenie innovatsiyami pri sozdanii setei nezavisimyykh finansovykh sovetnikov* [Management of innovations when creating networks of independent financial advisors], cand. sci. (econ.) abstract of thesis, Moscow: Rossiiskaya ekonomicheskaya akademiya im. G. V. Plekhanova, 2005, 28 p.
5. Sushko E.Yu. *Vliyanie finansovoi gramotnosti naseleniya na razvitie ekonomiki regiona* [Influence of financial literacy of the population on the development of the regional economy], cand. sci. (econ.) abstract of thesis, Volgograd: Volgogradskii gosudarstvennyi universitet, 2018, 28 p.
6. Chechin V.V. *Investitsionnye predpochteniya chastykh investorov kak osnova prinyatiya resheniya na rynke tsennykh bumag* [Investment preferences of private investors as a basis for decision-making in the securities market], cand. sci. (econ.) thesis, Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i upravleniya, 2018, 150 p.
7. Aganbegyan A.G. The future of Russia depends most of all on the development of our financial system, *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii*, 2019, Vol. 215, No. 1, pp. 170–194. (In Russ.).
8. Novikov A.V., Novikova I.Ya. Economic growth and investment activity in Russia: forecasts and reality, *EKO*, 2019, No. 2 (536), pp. 104–122. (In Russ.).
9. Baeva E., Barabanov D., Kolyada O., Krasavina E., Maltseva T., Lyadnova T., Panteleimonov I., Repman E., Rzhetskaya Yu., Sobolev D., Sokolovskaya N., Suleimanova S., Tarapovsky A. *Finansovyi sovetnik na million* [Financial adviser per million], Moscow: Institut finansovogo planirovaniya, 2015, 74 p., available at: http://ncfg.ru/media/files/book_nfs_1.pdf.
10. Dekanova N.P., Dekanova K.V., Katyunina N.A. Development of an information system of an independent financial consultant for maintaining and analyzing the financial portfolios of private investors, *Aktual'nye voprosy agrarnoi nauki*, 2020, No. 34, pp. 49–59. (In Russ.).
11. Dekanova K.V. Attracting private investors' finances with the help of the services of an independent financial adviser, *Sovremennye trendy razvitiya obshchestvennykh, korporativnykh i lichnykh finansov* [Modern trends in the development of public, corporate and personal finance], Collection of scientific papers based on the materials of the international scientific and practical conference, Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i upravleniya, 2022, pp. 177–187. (In Russ.).
12. Dekanova K.V. Experience and development of independent financial consulting of households in Russia in comparison with foreign counterparts, *Sovremennye trendy razvitiya finansovo-bankovskogo sektora v usloviyakh ekonomicheskoi neopredelennosti* [Modern trends in the development of the financial and banking sector in conditions of economic uncertainty], Collection of scientific papers based on materials of the international scientific and practical conference, Nur-Sultan: Evraziiskii Natsionalnyi universitet im L.N. Gumileva, 2022, pp. 13–16. (In Russ.).

About the author

Kseniya V. Dekanova – Postgraduate Student, Lecturer, Department of Financial Market and Financial Institutions, Novosibirsk State University of Economics and Management “NINH”, Novosibirsk, Russia.
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3529-3395>. SPIN-код: 4801-3276.
E-mail: kvdekanova@outlook.com