Взаимодействие политики Банка России и инвестиционного поведения физических лиц на финансовом рынке

Переверзева А.А., аспирант, Финансовый университет
при Правительстве РФ, Москва, Россия

Аннотация. Статья посвящена исследованию основ взаимодействия политики Банка России и инвестиционного поведения физических лиц на финансовом рынке. В работе содержится характеристика основных направлений политики Банка России, подходов к определению термина «инвестиции», приведено авторское определение инвестиций и инвестиционного поведения, выявлены особенности российского финансового рынка, проанализировано влияние отдельных направлений политики Банка России на инвестиционную активность населения, сделаны выводы.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, макропруденциальная политика, мегарегулятор финансового рынка, инвестиции, инвестиционное поведение.

Interaction of the Bank of Russia policy and the investment behavior of individuals in financial markets

Pereverzeva A.A., postgraduate, Financial University under the Government
of the Russian Federation, Moscow, Russia

Annotation. The article focuses on analysis of interaction of the Bank of Russia's policy and the investment behavior of individuals in financial markets. This research includes characteristics of the main directions of the Bank of Russia's policy, approaches to the definition of the term «investment», author's definition of investments and investment behavior, features of the Russian financial market,

influence of the Bank of Russia policy directions on investment activity of the individuals, the article presents the findings.

Keywords: monetary policy, macro-prudential policy, mega-regulator of the financial market, investment, investment behavior.

Актуальность выбранной проблематики объясняется необходимостью выявления способов, инструментов и механизмов воздействия Центрального банка Российской Федерации (далее – ЦБ РФ) на инвестиционное поведение населения на финансовом рынке, а также определения результатов подобного влияния с целью обнаружения возможности обеспечения экономического роста и достижения финансовой стабильности.

Для дальнейшего анализа основ взаимодействия политики Банка России (ЦБ РФ) и инвестиционного поведения физических лиц на финансовом рынке следует уточнить два аспекта:

1) что в настоящей статье понимается под «политикой Банка России»;
2) какой смысл вкладывается в понятие «инвестиционное поведение».

Политика ЦБ РФ способна воздействовать на инвестиционное поведение физических лиц на финансовом рынке через три основных направления: 1) денежно-кредитная политика (далее – ДКП), 2) макропруденциальная политика и 3) политика Банка России в качестве мегарегулятора финансового рынка.

Приведем краткую характеристику указанных направлений политики Банка России. В рамках ДКП Банк России изменяет уровень процентных ставок в экономике, напрямую воздействуя на инвестиционное поведение граждан. Макропруденциальная политика имеет конечной целью обеспечение финансовой стабильности и минимизацию системных рисков в финансовом секторе экономики. Банк России, выполняя задачи мегарегулятора, стимулирует трансформацию сбережений в инвестиции, что неоднократно

называлось регулятором в качестве одной из основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов[1].

С целью определения наиболее точной и всеобъемлющей трактовки понятия «инвестиционное поведение», необходимо сформулировать сущность инвестиций. Существуют различные подходы к определению инвестиций (табл.1)

Таблица 1

Подходы к определению термина «инвестиции»[2]

В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова, В.С. Петров	Инвестиции – вид имущества или имущественных прав, вложенные в различные объекты инвестиционной деятельности и направленные на получение прибыли или другого положительного эффекта
В.В. Бочаров	Инвестиции представляют собой «все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, направляемые в объекты предпринимательской деятельности, в результате которой формируется прибыль (доход) или достигается иной полезный эффект»
К. Макконелл, С. Брю	Инвестиции выражаются в виде затрат на производство, на накопление средств производства, на увеличение материальных запасов
И.Т. Балабанов	Инвестиции являются «применением финансовых ресурсов в форме долгосрочных вложений капитала»
У. Шарп	Деление на реальные и финансовые инвестиции. Реальные инвестиции содержат материально осязаемые активы (земля, оборудование и т.д.), а финансовые инвестиции – это «контракты, записанные на бумаге» (например, акции, облигации)

[1] Банк России (официальный сайт). Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов [Электронный ресурс] / Банк России. – Режим доступа. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf.

[2] Составлено автором на основании изученных научных источников (источники № 1-5 в Библиографическом списке.

На основе изложенного выше предлагаем авторское определение инвестиций. Инвестиции – это вложенные (инвестированные, размещенные) в различные финансовые инструменты, в объекты предпринимательской или иной деятельности средства (капитал) с целью получения дохода (прибыли). В таком случае, представляется логичным привести трактовку термина «инвестиционное поведение». Инвестиционное поведение – это направленность (характеристика) конкретных действий инвесторов, связанная с вложением их капиталов (ценностей, денег, иных ликвидных средств) в различные финансовые инструменты, в объекты предпринимательской или иной деятельности средства (капитал) с целью получения дохода (прибыли).

Инвестиционное поведение граждан на финансовом рынке – это характеристика, которая может быть количественно оценена. По нашему мнению, возможно провести оценку по следующим показателям:

– количество уникальных клиентов в Системе торгов Московской биржи (так, данный показатель увеличился в ноябре 2019 г. по сравнению с сентябрем 2019 г. на 8,4%[3]);

– доля инвесторов-физических лиц в совокупном количестве участников фондового рынка (показатель является одним из ключевых при оценке уровня вовлеченности граждан в инвестиционные процессы);

– доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа» (без учета сделок РЕПО);

– динамика открытия индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС), этот инвестиционный инструмент появился в России в 2015 году;

– объем средств физических лиц, переданных в доверительное управление.

Приведем данные по взаимосвязи значений ключевой ставки Банка России (далее – КС БР) и количеством открытых индивидуальных

[3] Московская биржа (официальный сайт). Статистика по клиентам [Электронный ресурс] / Московская биржа. – Режим доступа. – URL: https://www.moex.com/s719.

инвестиционных счетов, а также активам, инвестированным в данный инструмент (рис. 1).

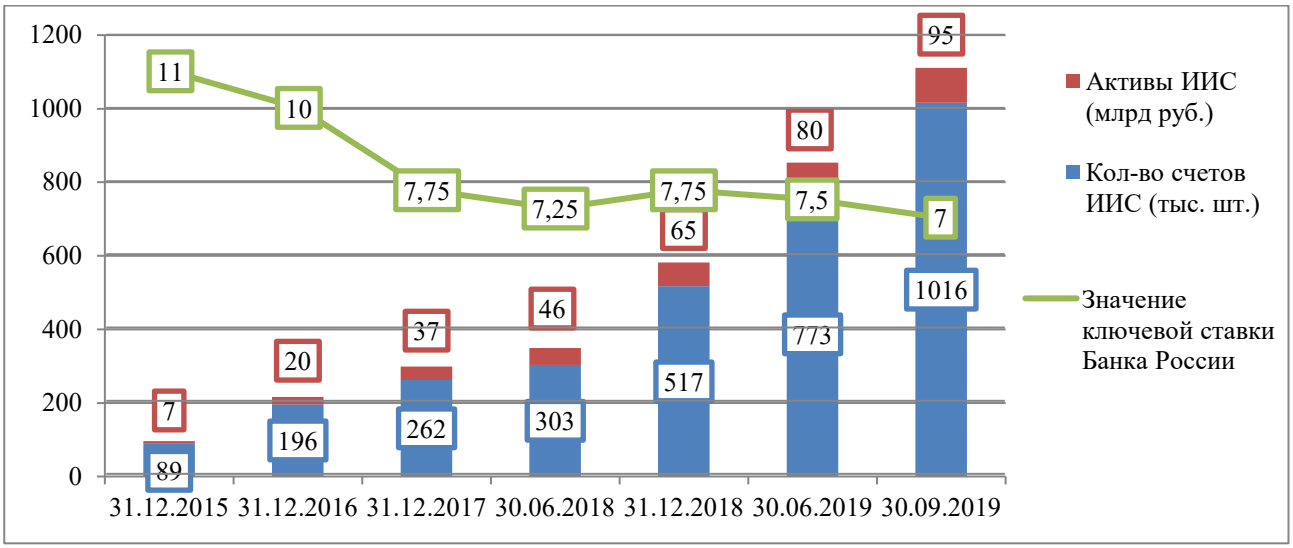

Рис. 1 – Количество открытых ИИС, активы ИИС, ключевая ставка Банка России[4]

Рисунок 1 демонстрирует обратную зависимость между значениями КС БР и показателями ИИС, то есть, по мере снижения ключевой ставки увеличивается количество и активы Индивидуальных инвестиционных счетов. На подобную обратную связь могут влиять различные факторы – например, увеличение популярности индивидуальных инвестиционных счетов, возможность получения налогового вычета при вложении средств в ИИС. В то же время, на наш взгляд, при снижении КС БР у физических лиц снижается интерес к вкладам в коммерческих банках (т.к. ставки по ним напрямую зависят от ключевой ставки), появляется потребность в поиске возможностей для инвестирования с ожидаемой доходностью выше, чем по банковским вкладам.

Макропруденциальная политика Банка России получила наибольшее развитие с 2007-2009 гг. (то есть, после мирового финансового кризиса), так как обеспечение финансовой стабильности стало одной из основных задач для мировой экономики. Кроме того, в результате мирового финансового кризиса удалось определить слабые стороны в действиях центральных банков в странах

[4] Составлено автором на основе данных Банка России, Московской биржи, НАУФОР.

с развитой экономикой. Произошедшие в мировой финансовой системе события продемонстрировали недостаточность обеспечения ценовой стабильности, осуществления надзора и регулирования отдельных финансовых институтов для реализации устойчивости финансовой системы в целом. В этом состоит отличие макропруденциального подхода, который основывается на взаимосвязях между различными финансовыми институтами и учитывает возможные системные риски, эффекты «заражения», от пруденциального. Другими словами, макропруденциальная политика применяет традиционные пруденциальные инструменты (административные меры по сдерживанию кредитования, контрциклический буфер капитала, требования по динамическому резервированию, коэффициенты риска для снижения системного риска в финансовом секторе, требования к ликвидности и ограничению валютного риска и др.).

Анализ активности граждан России на финансовом рынке не возможен без понимания модели функционирования финансового рынка, которая может быть охарактеризована следующим образом[5]:

– некредитные финансовые организации занимают небольшую часть рынка, доминируют банки (так, у пяти крупнейших кредитных организаций сосредоточено 60,4% от общего объема активов), в структуре сбережений основной инструмент у физических лиц – банковские депозиты;

– бюджетный и межфирменный канал перераспределения финансовый ресурсов преобладает над финансовым посредничеством;

– рынок капитала недостаточно развит;

– при инвестировании экономические агенты опираются на собственные средства;

– нет прочного базиса институциональных инвесторов в качестве негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний;

[5] Банк России (официальный сайт). Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов [Электронный ресурс] / Банк России. – Режим доступа. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf

– низкий уровень доверия населения к небанковским финансовым посредниками низкий этический уровень заемщиков.

Для повышения доверия граждан к финансовым институтам, небанковским финансовым посредникам и к инвестициям на финансовом рынке Банку России необходимо продолжать комплексную политику по повышению устойчивости финансовых организаций, выявлению и пресечению недобросовестных практик на финансовом рынке, а также защите рынка от появления компаний, не соответствующим требованиям регулятора. Банк России обладает достаточным арсеналом инструментов для оказания эффективного воздействия на инвестиционную активность физических лиц.

Библиографический список

1. Аскинадзи В.М. Инвестиционное дело: учеб. М.: Маркет ДС, 2007. 512 с.

2. Балабанов, Т.И. Основы финансового менеджмента: учеб. пособие. – 3-е изд., доп. и перераб. М.: Финансы и статистика, 2018. 526 с.

3. Бочаров В.В. Инвестиции. СПб.: 2008. 176 с.

4. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: краткий курс: пер. 1-го англ. изд. М.: ИНФРА-М, 2015. 462 с.

5. У.Ф. Шарп, Г.Д. Александер, Д.В. Бэйли. Инвестиции. Пер. с англ. А.Н. Буренина, А.А. Васина. М.: ИНФРА-М, 2014. 1028 с.

6. Банк России (официальный сайт). Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов [Электронный ресурс] / Банк России. – Режим доступа. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf.

7. Банк России (официальный сайт), Департамент рынка ценных бумаг и товарного рынка. Аналитический комментарий по активам в брокерской отрасли за III квартал 2019 года [Электронный ресурс] / Банк России. – Режим доступа. – URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/93946/analytical_commentary_20191211.pdf.

8. Московская биржа (официальный сайт). Статистика по клиентам [Электронный ресурс] / Московская биржа. – Режим доступа. – URL: https://www.moex.com/s719.

References

1. Askinadzi V.M. Investment business: Teaching Manual. Moscow: Market DS, 2007. PP. 512.

2. Balabanov, T. I. Fundamentals of financial management: Teaching Manual. Moscow: Finance and statistics, 2018. 526 PP.

3. Bocharov V. V. Investments. Saint-Petersburg: 2008. 176 PP.

4. McConnell C. R., Brue S. L. Economics: principles, problems and policies. Moscow: INFRA-M,2015. 462 PP.

5. W.F. Sharpe, G.J. Alexander, J.V. BaileyM. Investments Moscow: INFRA-M, 2014. 1028 PP.

6. Bank of Russia (official website). The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for the period 2019-2021 [Electronic resource] / Bank of Russia. – Access mode Банк России (официальный сайт). – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf.

7. Bank of Russia (official website), Department of securities and commodity market. Analytical commentary on assets in the brokerage industry for the III quarter of 2019 [Electronic resource] / Bank of Russia. – Access mode. – URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/93946/analytical_commentary_20191211.pdf.

8. Moscow exchange (official site). Statistics on clients [Electronic resource] / Moscow exchange. – Access mode. – URL: https://www.moex.com/s719.