

Е. Н. Белов

Сибирский институт управления — филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (Новосибирск, Россия)

А. М. Выжитович

Сибирский институт управления — филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (Новосибирск, Россия)

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА — ИНДИВИДУАЛЬНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО СЧЕТА В РЕСПУБЛИКЕ ХАКАСИЯ

Принята к публикации 08.05.2020

Не так давно на российском рынке появился новый финансовый инструмент для инвестирования — индивидуальный инвестиционный счет (ИИС). Его главной целью является повышение вовлеченности экономически активного населения в ИИС. Основной идеей научной статьи является выявление основных препятствий развития ИИС в Республике Хакасия и определение наиболее значимых факторов, влияющих на развитие данного финансового инструмента. В связи с этим в данной статье выявлены основные проблемы, препятствующие вовлечению граждан в операции с данным инструментом, подкрепленные фактологическим обоснованием. На основе статистических данных проведен корреляционно-регрессионный анализ социально-экономических факторов для определения того, какие из них оказывают наибольшее влияние на открытие ИИС в России. Проведена связь между развитием ИИС и экономической безопасностью региона.

Ключевые слова: индивидуальный инвестиционный счет, финансовый инструмент, инвестиции, сбережения, фондовый рынок, финансовая грамотность.

DOI: 10.32324/2412-8945-2020-2-17-22

Многие страны разрабатывают новые программы развития фондового рынка и финансовых инструментов с целью обеспечить экономический рост и эффективное перераспределение денежных средств. Как отмечал А. И. Вильданов, «такие программы помогают реальному и финансовому сектору экономики привлекать капитал, а инвесторам — приобретать активы реального и финансового сектора по максимально приближенным к рынку ценам» [2, с. 157].

Россия находится на этапе популяризации фондовых рынков, используя опыт других развитых стран. Так, в 2015 г. для привлечения населения к долгосрочному инвестированию в фондовый рынок был создан новый в истории России финансовый инструмент — индивидуальный инвестиционный счет (ИИС), который предлагает инвесторам налоговые льготы.

Актуальность выбранной темы обусловлена новизной данного инструмента и недостаточной степенью изученности возможных препятствий и факторов, влияющих на вовлеченность населения в использование ИИС.

Как правило, исследователи акцентируют свое внимание на тенденциях и перспективах раз-

вития ИИС. Так, в своей работе Н. И. Быканова и А. С. Чагарный анализировали динамику открытия ИИС в России и определяли лидеров в данном направлении [1]. Рост динамики открытия ИИС обусловлен не столько его популярностью, сколько относительно недавним появлением на рынке. М. С. Смирнова в своей работе рассматривает ИИС как инструмент для создания условий роста и развития экономики России [3].

Целью исследования стало выявление значимых социально-экономических факторов, которые оказывают наибольшее влияние на рост вовлеченности людей в ИИС. Для достижения поставленной цели необходимо решить ряд задач:

— провести корреляционно-регрессионный анализ факторов;

— определить, какая совокупность факторов имеет наибольшее влияние на долю открытия ИИС в России;

— выявить основные проблемы, препятствующие развитию ИИС в Республике Хакасия.

Основными методами исследования являются анализ, выявление связей между явлениями и др.

С целью оценки влияния социально-экономических факторов на уровень использования ИИС проведен корреляционно-регрессионный анализ на основе информации, предоставленной Департаментом стратегического развития финан-

сового рынка Банка России. Рассматривалось влияние различных показателей на зависимую переменную «доля ИИС».

Имеется информация, собранная по 85 регионам за 2018 г. На основе этих данных можно выявить взаимосвязь между количеством открытых ИИС и различными социально-экономическими факторами. Для максимально точного определения корреляционной связи из общей базы были исключены следующие субъекты Российской Федерации: Ямало-Ненецкий автономный округ, Ненецкий автономный округ, город Москва, город Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский автономный округ, Сахалинская область, Чукотский автономный округ и Республика Саха (Якутия), так как некоторые значения факторов этих субъектов сильно отличаются от средних значений остальных регионов.

Факторы, которые тестировались на наличие связи:

- среднемесячная номинальная начисленная заработная плата;
- депозиты физических лиц более 1 года на трудоспособное население;
- валовой региональный продукт (ВРП);
- применение Интернета и доступ в Интернет;
- уровень финансовой грамотности;
- доля тех, кому не хватает на еду;
- доля тех, кому не хватает на одежду;
- доля тех, кому хватает на все;
- доля людей с высшим образованием;
- инвестиции в основной капитал на душу населения;
- число офисов банков (табл. 1).

Таблица 1

Корреляция исследуемых социально экономических факторов

Фактор	Обозначение фактора	Корреляция
Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата	X ₁	0,6154
Депозиты физических лиц более 1 года на трудоспособное население	X ₂	0,6864
Валовой региональный продукт	X ₃	0,8212
Применение Интернета	X ₄	0,3156
Уровень финансовой грамотности	X ₅	0,3893
Не хватает на еду	X ₆	0,0040
Не хватает на одежду	X ₇	-0,3300
Хватает на все	X ₈	0,4000
Доля людей с высшим образованием	X ₉	-0,0200
Инвестиции в основной капитал	X ₁₀	0,4300
Число офисов банков	X ₁₁	0,2600

Из табл. 1 видно, что применение Интернета и уровень финансовой грамотности не демонстрируют хорошую связь с зависимой переменной, но они были включены в регрессионный анализ, так как учитывается логическая связь данных показателей с долей ИИС.

Для получения значимого регрессионного уравнения проводилась оценка множества вариантов взаимосвязи факторов. Один из таких вариантов предполагал включение фактора «инвестиции в основной капитал», так как корреляционная связь 0,4 близка к хорошей. Однако во взаимосвязи с другими зависимыми факторами коэффициент регрессии для данной переменной составил -0,00018, что не имеет экономического смысла, так как данный показатель должен оказывать положительное влияние.

Для окончательного уравнения были выбраны следующие факторы: среднемесячная номинальная начисленная заработная плата, депозиты физических лиц более 1 года, валовой региональный продукт, применение Интернета и уровень финансовой грамотности.

Получено уравнение линейной регрессии следующего вида:

$$y = 0,1391 + 0,0021X_1 + 0,0026X_2 + 0,95X_3 - 0,0012X_4 + 0,0169X_5. \quad (1)$$

R-квадрат — коэффициент детерминации, в нашем случае равен 0,7713. Это означает, что расчетные параметры модели на 77,1 % объясняют влияние факторных переменных на зависимую переменную (доля ИИС).

Статистическая характеристика уравнения регрессии (1) имеет следующие показатели (табл. 2).

Таблица 2

Статистическая характеристика уравнения регрессии (1)

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение
У-пересечение	0,13917	0,25147726	0,55339802	0,58177967
ЗП (X ₁)	0,00216	0,00198766	1,08708422	0,28078253

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение
Депозиты (X_2)	0,00263	0,00059855	4,39887590	0,00003866
ВРП (X_3)	0,94954	0,17849841	5,31958631	0,00000122
Интернет (X_4)	-0,00125	0,00377776	-0,37066140	0,71202525
Финансовая грамотность (X_5)	0,01699	0,01092687	1,55478055	0,12457345

Коэффициент регрессии для переменной «депозиты физических лиц более 1 года» (X_2) имеет значение 0,00263, это означает, что при изменении заработной платы на 1 тыс. руб. доля ИИС увеличится на 0,00263 %. Смысл остальных коэффициентов трактуется аналогично.

Наибольшую статистическую значимость имеют показатели «депозиты физических лиц более 1 года» (X_2) и «даловой региональный продукт» (X_3). Их стандартные ошибки невелики, t-статистика и P-значение имеют хорошие значения.

При такой форме представления уравнения регрессии не вполне удобно оценивать степень

влияния факторов, поскольку все они имеют разные единицы измерения. Для решения данной проблемы использовалась рейтинговая форма значения факторов субъектов.

На основе данных, представленных в виде рейтингов, получилось следующее регрессионное уравнение (2):

$$y = 0,2256 + 0,002X_1 + 0,0005X_2 + 0,0063X_3 + 0,0003X_4 + 0,035X_5. \quad (2)$$

Статистическая характеристика уравнения (2) имеет следующие показатели (табл. 3).

Таблица 3

Статистическая характеристика уравнения регрессии (2)

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение
У-пересечение	0,225669419	0,055820673	4,042757029	0,000135467
ЗП (X_1)	0,002013525	0,001203748	1,672712680	0,098912541
Депозиты (X_2)	0,000584921	0,000908977	0,643493558	0,522036932
ВРП (X_3)	0,006355065	0,001377800	4,612473323	0,000017790
Интернет (X_4)	0,000357443	0,000832192	0,429519879	0,668883230
Финансовая грамотность (X_5)	0,034828069	0,012651713	2,752834202	0,007543967

Уравнение, полученное из рейтинговой формы, легче интерпретировать: изменение X на единицу означает изменение на одну позицию в рейтинге субъектов. Например, повышение рейтинга по зарплате на единицу приведет к росту доли ИИС на 0,002 %.

Несмотря на то что фактор «доступ в Интернет» имеет низкую корреляцию с зависимой переменной, он не показал статистически значимые значения в уравнениях регрессионного анализа, поэтому предполагается, что это проблема для развития ИИС. Низкая корреляция связана с тем, что уровень развития Интернета во всех регионах примерно одинаковый (использовалась пространственная корреляция). Но повышение общего уровня может привести к росту вовлеченности населения в финансовую деятельность.

Этот фактор можно назвать значимым, потому что доступ к сети Интернет обеспечивает реализацию предпосылок наличия рыночной инфраструктуры и возможности воспользоваться финансовыми услугами, в частности индивидуальным инвестиционным счетом, так как управление ИИС происходит в основном в режиме онлайн. В настоящее время Интернет является одним из возможных источников получения информации о наличии такого инструмента, возможностях и способах его использования. Поэтому, если до-

ступность Интернета увеличится (в отдельных регионах или по всей стране), вырастет и доступность финансовых продуктов.

Также видно, что в уравнении регрессии, построенном на основе данных по рейтингам регионов, из всех анализируемых факторов к наибольшему росту доли ИИС приводит повышение уровня финансовой грамотности. Коэффициент регрессии «финансовая грамотность» имеет значение 0,03, при стандартной ошибке в 0,01, он является статистически значимым. Значение коэффициента интерпретируется следующим образом: повышение на одну позицию рейтинга субъекта в общем списке повышает на 0,03 долю ИИС.

Основная проблема заключается в том, что для современных условий характерен недостаточный уровень сберегательной активности, что сдерживает возможность использования дополнительных инвестиционных инструментов, в частности ИИС.

Агрегированный на уровне региона доход в виде заработной платы зависит от половозрастной структуры региона, количества населения трудоспособного возраста, а также доли городского и сельского населения. Для зрелого человека, получающего стабильный доход, полезность полученных денег меньше, чем для человека, живущего на пенсию. Поэтому склонность к сбере-

жению у работающих людей выше в связи с возможностью потребления благ, когда они будут нужны.

На территории Республики Хакасия проживает 536,2 тыс. человек, из них в сельской местности 30,3 % (доля сельского населения на протяжении последних лет стабильна). В состав республики входит 5 городов, наибольшая численность населения в г. Абакане — 186 797 человек. В остальных четырех городах численность населения варьируется от 10 000 до 80 000. Всего в республике 283 населенных пункта, из которых около 29 % имеют менее 100 жителей.

В Хакасии уровень занятости существенно ниже как значения Сибирского федерального округа, так и общероссийского значения. Основными причинами является депрессивное состояние экономики в сфере малого и среднего предпринимательства, сокращение рабочих мест ввиду проведения политики «централизации» многими организациями и предприятиями. Новые рабочие места создаются минимально, тогда как существенная часть старых сокращается. В результате с 2017 г. в республике происходит отток

населения (естественный и миграционный), причем в 2018 г. объемы оттока заметно увеличились, соответственно в 5 и 13 раз*.

Среднемесячная начисленная заработная плата в регионе за 2018 г. составила 38,7 тыс. руб. (рис. 1), по сравнению с 2015 г. она увеличилась на 26 %. С 2012 г. устойчиво растет доля населения, имеющего доходы ниже прожиточного минимума (с 16,3 до 18,3 % от общей численности населения). Только немногим более 7 % населения республики на протяжении всего времени начиная с 2015 г. имеют среднедушевые денежные доходы свыше 45 тыс. руб. (4,5 % — до 60 тыс. руб., 3 % — свыше 60 тыс. руб.). Потенциал роста ИИС, в том числе непустых, в Хакасии имеют только 3 % населения с доходами свыше 60 тыс. руб., что составляет примерно 16 тыс. человек населения региона (на конец ноября 2019 г. количество открытых ИИС — 3 933). Численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума на протяжении ряда последних лет практически не меняется и составляет на конец 2018 г. 18,3 %.

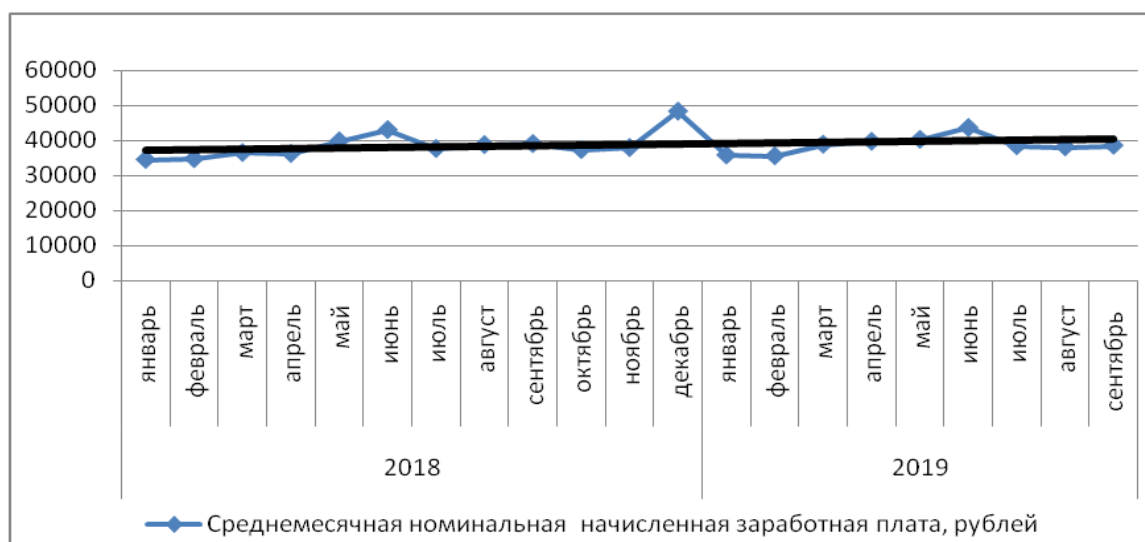


Рис. 1. Среднемесячная номинальная заработная плата

Не в пользу роста накоплений средств в республике говорит и ситуация превышения денежных расходов населения над доходами, что свидетельствует о предпочтении сегодняшнего потребления будущему и отражает закредитованность хозяйствующих субъектов (рис. 2).

Другой проблемой является доступность финансовых услуг. В условиях отсутствия зарегистрированных на территории Хакасии брокерских компаний и банковских учреждений, имеющих соответствующие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, необходимо наличие их подразделений в регионе (физическая доступность для населения). В Хакасии территориально присутствуют только структурные подразделения кредитных организаций, в том числе имеющие соответствующие лицензии на работу с финансовым продуктом ИИС.

Важно отметить, что с момента введения в России нового финансового инструмента ИИС (с 2015 г.) в республике наблюдается сокращение как общего количества банковских учреждений в регионе, так и количества кредитных организаций, входящих в структуру банковского сектора Хакасии.

Несмотря на то что коэффициент корреляции невелик и оценка коэффициента в регрессионной модели для данного фактора незначимая, очевидно, что на количество открытых ИИС влияет как сокращение количества банковских учреждений, так и наличие или отсутствие специализирован-

* Справочно: более благоприятная ситуация с численностью населения отмечалась в регионе с 2014 по 2016 г., когда население увеличивалось за счет как миграционного, так и естественного прироста.

ных финансовых учреждений (брокерских компаний), работающих с населением. Это связано со структурой транзакционных издержек для клиен-

тов: в брокерских компаниях они ниже, чем в банковских учреждениях.

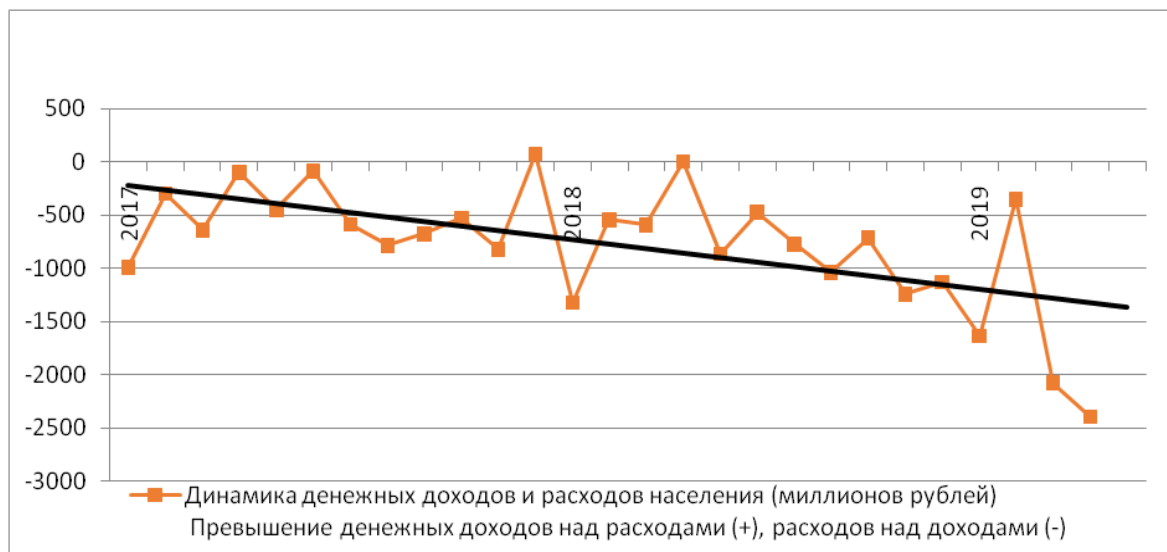


Рис. 2. Динамика денежных доходов и расходов населения

По устной информации подразделений кредитных организаций, присутствующих на территории республики, величина комиссий зависит от выбранного клиентом набора операций и обсуждается при непосредственном обращении клиента в банк. Информация, размещенная на официальных сайтах кредитных организаций, как правило, не содержит полный перечень расходов, которые предстоит понести владельцу ИИС, что не позволяет потенциальному владельцу ИИС правильно оценить свои возможности, в том числе и временные, знать заранее о всех затратах для принятия адекватного решения еще до момента открытия ИИС.

Для оценки затрат клиентов на обслуживание счета и совершение сделок был проведен анализ тарифных планов двух брокерских компаний и четырех кредитных организаций, имеющих подразделения в республике и входящих в ТОП-12 профучастников, зарегистрировавших наибольшее количество ИИС на конец 2019 г. Как показали результаты, у брокерских компаний комиссии (биржа + брокер) ниже, чем у кредитных организаций почти в два раза, а также имеется начисление за использование денежных средств в ночное время. Возможно, поэтому в России граждане предпочитают открывать ИИС у профессиональных участников рынка ценных бумаг — некредитных финансовых организаций.

Также отмечается взаимосвязь между экономической безопасностью региона и инвестиционной активностью населения. Показатель ВРП в полученных регрессионных уравнениях (1) и (2) имеет наибольшую статистическую значимость. Данный показатель является основным макроэкономическим показателем, отражающим уровень и динамику экономического роста региона. Соответственно, чем лучше обеспечен процесс произ-

водства конечных товаров и услуг, тем лучше инвестиционный фон населения и их вовлеченность в новые финансовые инструменты, в данном случае ИИС.

Из вышеперечисленных данных можно сделать вывод, что в Республике Хакасия происходит снижение сбережений домашних хозяйств, в частности низкий уровень и снижение покупательной способности среднедушевых денежных доходов, отмечается высокая поляризация доходов, высокий уровень бедности, значительная доля расходов на продукты питания, что является проблемой размещения средств в ИИС. Анализируя в целом информацию по республике, следует отметить, что сбережения концентрируются у ограниченного числа домашних хозяйств, как правило, с высоким и средним уровнем достатка, а также присутствует единообразие форм накопления (обычно банковские вклады).

Одним из условий превращения сбережений в инвестиции является потребность в сохранении и приумножении средств. Очевидно предположить, что для активного продвижения данного инструмента необходима финансовая заинтересованность со стороны кредитных организаций, а также информационный фон, представляющий ИИС как необходимый, стандартный, обязательный продукт для финансовой организации. По результатам телефонного опроса, структурные подразделения кредитных организаций, имеющие возможность предоставления ИИС, в целом проявляют заинтересованность в предоставлении данной услуги, но сталкиваются как с финансовой неграмотностью населения, так и с низкой информированностью о данном продукте. Информация в основном предоставляется клиентам банка при обращении в банк, например при переоформлении вклада, что снижает долю охвата

населения и скорость распространения информации по ИИС в целом.

Также можно определить финансовую грамотность как финансовую доступность со стороны спроса, как знание основ в области финансов, главная задача которой — привлечь тех потенциальных пользователей финансовых услуг, в том числе ИИС, которые еще не пользуются ими. Финансовая грамотность повысит доверие пользователей и позволит им понимать функции используемых финансовых продуктов, различать стороны и опции этих продуктов, осознавать свои возможности и учитывать потенциальный риск, связанный с их использованием, принимать осознанные решения при помощи сравнения доступных финансовых продуктов от различных по-

ставщиков, будучи осведомленными о своих правах и обязанностях.

Список литературы

1. *Быканова Н. И., Чагарный А. С.* Тенденции развития индивидуального инвестиционного счета как инструмента частного инвестирования в России // Вектор экономики. 2020. № 1. С. 56.

2. *Вильданов А. И.* Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции и перспективы развития // Глобал. рынки и финансовый инжиниринг. 2016. № 2. С. 153—164.

3. *Смирнова М. С.* Индивидуальный инвестиционный счет как инструмент условий роста и развития экономики России // Вестн. рос. экон. ун-та им. Г. В. Плеханова. Вступление. Путь в науку. 2016. № 4. С. 135—141.

E. N. Belov, A. M. Vyzhitovich

PROBLEMS OF DEVELOPMENT THE FINANCIAL TOOL — INDIVIDUAL INVESTMENT ACCOUNT IN KHAKASSIA REPUBLIC

Recently in the Russian market appeared a new financial tool — individual investment account (IIA). Its main purpose is to increase the participation of the economically active population in the IIA. The main idea of the scientific article is to identify the main obstacles to the development of IIA in the Khakassia Republic and determine the most significant factors affecting the development of this financial instrument. In this connection, this article identifies the main problems, supported by a factual justification, preventing citizens from being involved in transactions with this instrument. A correlation-regression analysis of socio-economic factors was carried out on the basis of statistical data in order to determine which of them had the greatest impact on the opening of the IIA in Russia. A link between the development of IIA and the economic security of the region is made.

Keywords: individual investment account, financial instrument, investments, savings, stock market, financial literacy.