© И.Н. Богданова, В.В. Суркин, 2008

УДК 65

И.Н. Богданова, В.В. Суркин

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И РАСШИРЕНИЯ СРЕДНЕГО КЛАССА

Изложены задачи социально-экономического развития России, развития доверительного управления как основы повышения благосостояния граждан и формирования среднего класса.

В современной России так и не заработал полноценный рынок капиталов, обеспечивающий поступление сбережений населения в реальный сектор экономики. Неупорядоченность форм и способов, с помощью которых аккумулируются и используются сбережения населения, делает их вовлечение в экономический оборот неэффективным, вместе с тем, максимальное использование именно внутренних ресурсов для подъема экономики страны имеет важное макроэкономическое значение. Сегодня особую актуальность приобретает приоритетное развитие тех видов финансовой и банковской деятельности, которые в наибольшей мере отвечают потребностям социального и экономического развития страны, содействуют комплексному решению задач привлечения инвестиционных ресурсов в экономику и повышения благосостояния граждан.

Важным механизмом концентрации и перераспределения капитала индивидуальных инвесторов в сферу реального производства выступает доверительное управление ценными бумагами. В ходе реализации доверительных отношений решается также задача сохранения и приумножения финансовых активов сберегателей. Коммерческие банки, традиционно занимая ведущие позиции на финансовом рынке, способны внести существенный вклад в развитие услуг по доверительному управлению ценными бумагами населения. Сегодня именно банковский сектор как наиболее развитый и подготовленный к эффективному решению экономических и социальных задач, обладает наибольшими возможностями по стимулированию сберегательного и инвестиционного процессов.

Недостаток внимания к проблемам, связанным со становлением и развитием рынка доверительного управления в России, и в частности, его банковского сегмента, приводит к тому, что сейчас не в полной мере реализуется экономическое «предназначение» доверительного управления. Специфика России состоит в том, что переход к рыночным отношениям начался относительно недавно, и еще сильно влияние факторов, оказывающих свое сдерживающее воздействие на развитие банковских доверительных операций. В их числе: низкий сберегательный потенциал преобладающей части российского населения, невысокий уровень развития фондового рынка, недостатки и «пробелы» законодательной базы, информационная «закрытость» сектора доверительных услуг и др. В силу указанных причин, а также,

учитывая особую значимость доверительного управления для российской экономики, поиск путей наиболее эффективного развития данного вида банковской деятельности представляет особый теоретический интерес и имеет практическую значимость.

Доверительное управление выступает особым видом финансовой деятельности, ориентированным, в первую очередь, на клиентов, располагающих свободными средствами, то есть имеющих сбережения и желающих их инвестировать с целью получения дохода. Другими словами, управление активами - это услуга для определенных категорий частных инвесторов, принадлежащих к вполне конкретному социальному слою, а именно, к среднему классу. Вместе с тем, доверительное управление призвано способствовать возрастанию капитала отдельных индивидуумов. Это, прежде всего, отношения по поводу созидания богатства, его приумножения, достижения определенного уровня финансового благополучия. Следовательно, с одной стороны, средний класс является потенциальным носителем спроса на услуги по доверительному управлению активами, своеобразным «полем деятельности» для доверительных управляющих, с другой стороны, институт доверии-тельного управления реально может способствовать расширению «границ» среднего класса, переходу представителей нижней группы в «золотую середину» российского общества. Понимание роли механизма доверительного управления в деле приумножения данного социального слоя, является принципиальным моментом для принятия взвешенных решений в области народного благосостояния.

Для анализа целесообразности работы банков на рынке доверительного управления активами розничных инвесторов необходимо оценить величину среднего класса в России, его реальные и потенциальные финансовые возможности и потребности, а также выявить инвестиционные предпочтения и особенности потребительского поведения среднего класса на рынке финансовых услуг. Но, прежде всего, следует определить ключевые тенденции, сложившиеся в области сберегательного процесса в России в последние годы, и выявить какие закономерности в сберегательном поведении населения, сформировавшиеся в пореформенный период, продолжают действовать и какие изменения имели место.

Основной проблемой, с которой неизбежно мы сталкиваемся при попытке оценить объем сбережений населения России, является то обстоятельство, что официальной статистикой до сих пор не разработаны показатели, адекватно отражающие истинную величину сбережений и доходов населения. Анализ закономерностей развития сберегательного процесса будет основан, преимущественно на официальной информации. Итак, как же повлияло изменение социально-экономических основ российского общества на уровень жизни и благосостояния его граждан?

Основным источником сбережений домохозяйств выступают денежные доходы. Реформирование экономики привело к резкому их падению в реальном выражении. Кроме того, распределяются совокупные денежные доходы среди населения неравномерно, дифференциация общества по доходам сохраняется на очень высоком уровне. Так, в 2006 году на долю 20 % наиболее обеспеченного населения приходилось 46,1 % совокупных денежных доходов, а на долю 20 % наименее обеспеченных — 5,6 %. Коэффициент фондов, характеризующий степень социального расслоения, соста-

вил 14,3 раза, что отражает крайнюю степень поляризации общества по доходам. За рас-сматриваемый период (1992-2006 гг.) степень расслоения общества повысилась очень значительно: в 1992 г. коэффициент фондов составлял 8 раз. Причем если в том же году наиболее обеспеченная часть общества концентрировала у себя 38,3 % совокупных денежных доходов, то в 2003 г. — уже 46,1 %. Увеличение значения коэффициента Джинни (с 0,289 до 0,400) свидетельствует о продолжении данной тенденции [1].

Вследствие значительной неравномерности распределения доходов населения потенциальными потребителями услуг по доверительному управлению является ограниченный круг граждан с доходами, существенно выше средних по стране. Реальные доходы этой группы продолжают расти, сохраняя уровень платежеспособности ее представителей достаточно высоким.

Более детально подойти к оценке доли граждан, способных формировать сбережения, нам позволит рассмотрение распределения населения по группам в зависимости от уровня доходов. Статистика свидетельствует, что доля граждан с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума составила 25 % или 36 млн. чел. (2005 г.). 34,2 % представителей российского общества имеют доходы выше 7000 рублей в месяц. Из данных Госкомстата следует, что к среднему и обеспеченному слоям относится только одна треть населения страны, оставшееся же большинство составляют низкообеспеченные граждане. Положительным моментом в такой ситуации является рост долей населения в последних трех группах и снижение в первых пяти. Особо обращает на себя внимание динамика группы с доходами выше 7000 рублей в месяц: 1999-2000 гг. — увеличение на 7,6 процентных пункта, 2000 -2001 гг. - 10,7 п.п.; 2001-2002 гг. - 11,0 п.п. Данная тенденция также обнадеживает [2].

Как известно, доход домохозяйств распадается на две части: одна из них расходуется, идет на текущее потребление, другая же — выступает в роли «отложенного» потребления, то есть представляет собой сбережения. Проследим, как менялось соотношение этих элементов и какие сдвиги произошли в сберегательном поведении населения.

По сравнению с 1990 г. доля расходов на покупку товаров и оплату услуг, а также оплату обязательных платежей уменьшилась - с 87,5 % до 77,7 % (2003 г.). Это свидетельствует о расширении возможностей граждан сберегать. Финансовый кризис, однако, затормозил развитие данной тенденции: если в 1997 г. население тратило 75 % своих доходов, а 25 % денежных средств оставались свободными и могли вкладываться в различные финансовые инструменты, то в 1998 г. их доля составляла 16,7 %.Наибольшие изменения в структуре использования денежных доходов в послекризисный период были связаны со значительным увеличением такой статьи, как «прирост сбережений во вкладах, ценных бумагах, изменение задолженности по кредитам, приобретение недвижимости». На эти цели в 2005 г. направлялось уже 12,3 % денежных доходов населения, что в пять раз больше, чем в 1998 г. Таким образом, предпочтения российских сберегателей смещаются в сторону организованных форм сбережений. Об этом свидетельствует и динамика доли денежных доходов, направляемых на покупку иностранной валюты. Так, если в 1997 г. доля «покупки валюты» достигла своего максимального значения (21,0 %), то в 2003 г. она составляла уже 7,3 %. Тенденция к

снижению заинтересованности населения в приобретении иностранной валюты открывает пути для иных вариантов вложения свободных денежных средств и предоставляет шанс различным финансовым учреждениям побороться за сбережения домохозяйств.

Изменения в инвестиционном поведении домохозяйств предопределили соответствующие сдвиги в структуре финансовых активов населения. Оценивая «смещение» приоритетов населения в отношении различных вариантов вложения свободных средств, следует отметить отчетливую тенденцию роста доли организованных форм сбережений. Если после финансового кризиса 1998 г. «организованная» часть в структуре финансовых активов населения составляла 26 %, то в апреле 2004 г. - уже 53 %. На фоне уменьшения относительной значимости наличной валютной составляющей наблюдался рост доли вкладов, наличных рублей и ценных бумаг. Следующим шагом важно оценить инвестиционные возможности российских сберегателей. Смена курса экономического развития страны привела к катастрофическому падению сбережений населения до уровня, близкому к нулевому (1993 г.). Энергичные усилия граждан по восстановлению дореформенного уровня сбережений так до настоящего времени и не увенчались успехом. В качестве очередного препятствия выступил финансовый кризис 1998 г., серьезно сокративший и без того небольшие сбережения россиян. Процесс восстановления сбережений домохозяйств после дефолта (1998 г.) только начал свое развитие, положительная динамика объема финансовых активов населения стала прослеживаться лишь с 2002 г. Медленное накопление сбережений является следствием такой же слабой тенденции роста реальных денежных доходов основной части российских граждан. Таким образом, низкий сберегательный потенциал большинства российского населения не позволяет рассчитывать на массовость и масштабность розничного сегмента отечественного рынка доверительных услуг в ближайшем будущем. Вместе с тем, сегодня возможности для его развития имеются. Необходимо помнить, что мы анализировали показатели, рассчитанные в целом по населению России. А раз так, то оценка получается «усредненной», и требует дополнительной детализации.

Прежде всего, обращает на себя внимание то обстоятельство, что процесс социально-экономической дифференциации в еще большей степени проявляется на стадии накопления. Согласно официальным данным, 40 % домохозяйств с наиболее высоким уровнем материального достатка концентрируют 82 % совокупных сбережений населения. На сегодняшний день в российском обществе имеются группы населения с относительно высоким уровнем дохода, располагающие сбережениями. Представителей данных слоев можно рассматривать в качестве потенциальных потребителей услуг по доверительному управлению, а их сбережения вполне реально могли бы способствовать расширению рассматриваемого сектора финансового рынка. В области доходов и сбережений этих групп действуют намного более обнадеживающие и внушающие оптимизм тенденции, определяющие потенциал развития отрасли управления активами, чем в целом по стране.

В западных странах на рынке доверительного управления мобилизуются значительные в своей совокупности сбережения среднего класса. Данный социальный слой является для доверительных управляющих важ-нейшей це-

левой группой, с которой они связывают перспективы дальнейшего развития своей деятельности. В этой связи возникает закономерный вопрос: «Можно ли говорить о существовании в российском обществе социального слоя, именуемого средним классом»? Становление среднего класса как важнейшего элемента структуры современного общества относится к числу фундаментальных социальных процессов в переходных экономиках. В полном соответствии со своим названием с экономической точки зрения средний класс — это люди со средними доходами. По западным меркам к среднему классу относят индивидуумов, имеющих устойчивые и значительные по размерам доходы, экономически самостоятельных, владеющих собственностью, инвестирующих сбережения в экономику, обладающих высокой квалификацией. Средний класс представляет собой такую совокупность социальных слоев, которые занимают промежу-точное положение между высшими и низшими классами в системе социальной стратификации. В ведущих странах мира этот класс составляет 60-80 %, и формировался он, по крайней мере, в течение всего XX века.

В настоящее время большинство отечественных экономистов сходятся во мнении, что в России существует четко выраженный слой, который по всем своим признакам - социальной роли, структуре ценностей, материальному положению и т.п. - является средним классом нашей страны. Между тем, количественные оценки величины среднего класса существенно разнятся и варьируются в достаточно широком диапазоне от 7 % до 20-25 % (в некоторых исследованиях даже до 60 %) в зависимости от того, какие методики и критерии используются. На сегодняшний день официальными статистическими ведомствами не ведется детализированный учет данных по группам населения с определенным уровнем материального благосостояния, в том числе и по среднему классу. В связи с этим, результаты специальных исследований становятся основным источником оценочных сведений.

Так, по данным Бюро экономического анализа, если учитывать все пять признаков (образование, доход, владение собственностью, экономическая самостоятельность, активное инвестиционное поведение), то к среднему классу можно отнести 7 % домохозяйств, при четырех признаках - 8-12 %, при трех - 20-25 %. Согласно опросам исследовательской компании КОМКОН, 79 % респондентов определили себя как «средние» русские. Однако, по мнению экспертов компании, средний класс в Москве составляет около 20 %, в крупных городах этот показатель ниже — 10 %, в целом по России еще ниже — около 8 %. По оценке Института комплексных социальных исследований (ИКСИ) РАН доля среднего класса составляет примерно 20,9 % от всего российского населения.

Результаты проводимых исследований сходятся в одном - к настоящему времени в России еще не сформирован широкий слой собственников, аналогичный среднему классу в западных странах. В этом аспекте можно говорить о существовании достаточно представительного слоя, (в который входит значительное число довольно разнородных социальных групп), имеющего при определенных условиях шансы превратиться в полноценный масштабный средний класс российского общества. Сегодня назрела острая необходимость в интенсивном формировании социального слоя, отвечающего всем критериям среднего класса, через расширение

адаптационных возможностей населения и активное использование экономических и финансовых механизмов, максимально служащих решению данной задачи. Важным моментом здесь, на наш взгляд, является осмысление потенциала банковского доверительного управления и его непосредственная реализация.

Изучение распределения среднего класса по «доходным» группам показывает, что данное социальное образование далеко не однородно. Наиболее многочисленную группу (62,5 %) составляют семьи с доходами в диапазоне 150-250 дол. в месяц на человека. Доля же тех, кто имеет ежемесячный доход более 1000 дол. невелика -2,5 %. Таким образом, Данное обстоятельство обязательно следует учитывать банкам в ходе организации работы по линии управления активами. Для конкретной подгруппы в составе среднего класса требуется разработать свой особый «продукт», обладающий определенными свойствами.

Далее, 82,5 % представителей среднего класса - это люди с доходом в диапазоне 150-400 дол. Вместе с тем, большинство российских коммерческих банков, как показал анализ их практики, специализируются, преимущественно на предоставлении услуг по доверительному управлению активами наиболее состоятельным группам населения. Следовательно, значительный «пласт» потенциальных клиентов, так и остается «невозделанным», а управляющие теряют реальную целевую группу потенциальных клиентов.

Изучение потенциала развития розничного сегмента отечественного рынка доверительного управления, приводит нас к заключению, что на сегодняшний день в России не только сложились базовые предпосылки становления «полноценного» рынка управления активами (отмечается рост доходов и сбережений населения, увеличивается доля финансовых активов в структуре богатства, имеется потребность в управлении активами, накоплен опыт работы банков и иных финансовых институтов в сфере доверительного управления, сложилась законодательная база), но и сформировалась основа его дальней-шего развития. Важнейшими позитивными тенденциями здесь выступают:

- смещение инвестиционных предпочтений российских сберегателей в сторону организованных форм вложений;
- формирование круга потенциальных потребителей услуг по управлению активами (среднего класса);
- относительная стабилизация в финансовом и банковском секторах,
- рост капитализации рынка ценных бумаг, развитие инфраструктуры, повышение интереса частных инвесторов к ценным бумагам.

Все это актуализирует необходимость трансформации накопленного потенциала в интенсивное развитие масштабного рынка доверительного управления, служащего целям подъема отечественной экономики и росту благосостояния населения. Активная позиция государственных органов, банковского и финансового сообщества выступает важнейшим условием эффективности данного процесса.

Спецификой отечественного рынка доверительного управления является то, что он находится на начальных ступенях своего развития и по своим размерам не только не сопоставим с ведущими мировыми рынками, но и уступает некоторым странам из числа развивающихся. На сегодняшний день позиции России на мировом рынке управления активами практически «не осязаемы». Так, например, доля России на рынке коллективных фондов в конце 2006 г. составляла

лишь шесть тысячных доли процента. И это не удивительно, если учесть, насколько мал срок развития данного сегмента финансового рынка в нашей стране, насколько велико количество сдерживающих факторов и сильно их влияние.

Доля стран бывшего «коммунистического блока» в лице Польши, Болгарии, Чехии в мировой структуре коллективных фондов также невелика — 0,06 %, 0,03 % и 0,03 % соответственно. Однако по величине активов в управлении они значительно опережают Россию. Вместе с тем, в целом, коллективный сегмент отечественного рынка доверительного уп-равления демонстрирует свое развитие: только за 2006 г. величина активов в управлении по сравнению с годом предыдущим увеличилась в 2,3 раза.

Развитие рынка доверительного управления, степень эволюции доверительных отношений находится в прямой зависимости от степени развития сберегательного и инвестиционного процессов. Система доверительного управления тем эффективнее реализует свое экономическое предназначение, чем более совершенны инвестиционные механизмы (в частности, финансовые рынки) и сберегательная структура активов (в первую очередь, домохозяйств), а также чем гармоничнее и полнее связь сберегательного и инвестиционного процессов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Вестник* Российской академии наук. – М, 2005. - Т 74 №3.

2. *Россия* в цифрах,2006 г. Краткий статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики. – М. 2007 г. ГИАБ

Коротко об авторах

Богданова И.Н. – доцент, кандидат экономических наук,
Суркин В.В. – аспирант,
Московский государственный горный университет.

Рецензент канд. экон. наук, доцент *Н.В. Евдокимова.*