

С. М. КЕНЖЕГУЗИН, Н. К. КУЧУКОВА

ВЗАИМОСВЯЗЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПОВЕДЕНИЯ НАСЕЛЕНИЯ И ФОНДОВОГО РЫНКА

Фондовый рынок является одним из важнейших механизмов привлечения и вложения денежных средств в реальный сектор экономики. В современных экономических реалиях национальной экономики, в условиях нарастания процессов глобализации мировых экономических потоков необходимы новые подходы. Возникла необходимость поиска новых путей выхода из происходящих процессов, сложившихся на фондовом рынке, а также теоретического переосмысления поведения его участников. В связи с этим авторами данной работы рассмотрена модель фондового рынка с позиции теории «Институализма», ориентированной на построении этой модели с учетом поведения людей (профессиональных участников, регулирующих органов, населения и т.д.) на рынке. В центре анализа указанной теории находятся институты – «созданные» людьми правила игры (закрепленные в виде законодательных норм или установленные в виде традиций и обычаев).

Для обеспечения поступлений денежных средств в реальный сектор экономики первоначально необходимо создать условия для накопления денежных средств, а затем определить детальный порядок для перелива их от потенциальных инвесторов в соответствующие отрасли производства. Фондовый рынок выступает общим механизмом, где происходит процесс перелива денежных средств от инвесторов к производителям. Необходимо четкое понятие потенциального инвестора. Его заинтересованность во вложении денежных средств в реальный сектор экономики должна быть связана с фондовым рынком и возможностью доступа производственных организаций к финансовым ресурсам последнего.

Одним из источников финансирования экономики являются сбережения населения. Необходим практический механизм фондового рынка, позволяющий перераспределить пригодные для инвестирования денежные средства населения производственным организациям. В связи с этим возникают следующие фундаментальные вопросы:

- причины и возможности сбережения населения;

- какая часть сбережений может трансформироваться в инвестиции;

- процедура возврата вложенных инвестиций (сбережений).

Ответы на эти вопросы рассмотрены в настоящей работе.

Сбережения осуществляются различными группами населения, при этом побудительными мотивами, по мнению различных экономистов, могут быть [1–3]:

- сбережения для совершения крупных приобретений, стоимость которых превышает размер дохода получаемого домашним хозяйством;

- сбережения, осуществляемые в целях удобства иметь запас ликвидных или наличных средств, для того чтобы в любой момент произвести непредвиденную покупку или оплатить вынужденный расход;

- сбережения, осуществляемые из-за предосторожности, неуверенности в собственном будущем (домашнее хозяйство имеет нестабильные заработки);

- сбережения для удовлетворения будущих потребностей домашних хозяйств (после выхода на пенсию);

- сбережения, осуществляемые для получения определенной прибыли (вложения денежных средств в недвижимость при росте цен на них);

- сбережения с целью сохранения денежных средств от обесценения, вызванного ростом инфляции или девальвацией национальной валюты;

- сбережения, осуществляемые в силу привычки или психологическим желанием иметь определенные накопления денежных средств.

Вышеперечисленные причины можно сгруппировать по определенным критериям. Один из видов классификации побуждающих причин предложен Р. Вишневецкий [2]:

- транзакционные сбережения – сбережения на совершение покупки товаров и услуг;

- сбережения из предосторожности – сбережения, совершаемые на случай непредвиденных обстоятельств;

- спекулятивные сбережения – сбережения, предназначенные для увеличения индивидуального богатства;

- пенсионные сбережения – сбережения для обеспечения своей старости.

Рассмотрев причины, побуждающие к сбережению, необходимо разобрать факторы, оказывающие влияние на величину сбережения, согласно нижеследующей классификации:

- первичный фактор – это доход, где размер сбережений зависит от величины дохода;

- вторичный фактор подразделяется на экономический фактор (макроэкономическая ситуация, т.е. рост или снижение ВВП, размер инфляции); политический фактор (стабильная либо нестабильная ситуации в стране); законодательный фактор (наличие или отсутствие четко регламентированной законодательной базы); финансовый фактор (существующие налоговая и денежно-кредитная системы); социальный фактор, обусловленный процессом распределения валового дохода между различными социальными группами и защитой наименее бедных слоев населения; психологический фактор (особенности менталитета различных групп населения, их традиции и обычаи).

У домашнего хозяйства существует две возможности распоряжения своим доходом либо направить его на потребление, либо на сбережение.

Из вышесказанного следует, что размер сбережений домашнего хозяйства зависит от величины дохода, т.е. [3, 4]:

- состоятельные домашние хозяйства могут сберегать больше, чем бедные, как в абсолютном, так и в относительном выражении;

- очень бедные домашние хозяйства тратят больше, чем зарабатывают, при этом они совсем не могут сберегать и используют ранее накопленные сбережения.

- по мере роста доходов отдельного индивида в их составе возрастает удельный вес сбережений.

В подтверждении сказанного данные проведенного статистического опроса [5].

В отличие от неоклассиков, представители институализма выявили другие зависимости, влияющие на процесс потребления домашними хозяйствами (рост потребления или его сокращение напрямую влияют на размер сбережений).

На потребление домашним хозяйством заработанного дохода влияют нормы поведения, которые закреплены как в виде писанных так в виде неписанных прав (обычаев и традиций).

Т. Вебленом предложено [6], что инстинкты (нормы) представляют собой цели осознанного человеческого поведения, формирующиеся в определенном культурном контексте. В данной работе рассмотрена лишь часть норм, предложенных Т. Вебленом:

- инстинкт приобретательства (определенные группы домашних хозяйств, которые постоянно приобретают определенный набор потребительских благ, не снижая его, и только оставшиеся после потребления денежные средства сберегают).

- инстинкт привычки (существующие обычаи и традиции влияют на величину потребления, например, свадебные и похоронные затраты пакистанский семьи обычно намного превышают ее возможности, тем самым мешают мобилизации денежных ресурсов [7]).

- родительский инстинкт представляет собой заботу данной социальной группы, например, в казахской семье старшие постоянно помогают младшим или близким родственникам, тем самым у старших условно увеличивается потребление

Уровень сбережения различных социальных групп

	Мы не испытываем материальных затруднений и при необходимости можем позволить купить все	Доходов хватает на все, кроме очень дорогих приобретений	Денег хватает на питание и одежду, но покупка товаров длительного пользования затруднительна	Денег хватает на питание, но покупка одежды вызывает затруднение
Имеют возможность сберегать средства	87,0	80	55,6	25,9
Не имеют возможности сберегать средства	13,0	20	44,4	74,1

денег, намного больше, чем необходимо на потреблении благ.

В работе [6] раскрыта теория «демонстративного потребления» (эффект Веблена), согласно которой представители класса богатых приобретают многие товары, не из-за того, что эти товары удовлетворяют их личным потребностям, а из-за того чтобы «выделиться среди других».

Что касается вопросов сбережений, следует отметить, что увеличение процентной ставки (доходности) не всегда увеличивает размер сбережений домашних хозяйств. Исходя из предложенной классификации причин сбережений, можно предположить существенное влияние процентной ставки на спекулятивные сбережения домашних хозяйств и отсутствие последнего на транзакционные сбережения или сбережения из предосторожности. Важно понимание влияния других существенных факторов на процесс сбережения населения, управляя которыми, можно направить потоки сбереженных денежных средств в реальный сектор экономики.

Немаловажным фактором, влияющим на процесс сбережения является поведение самого населения. Идеальная типология поведения домашнего хозяйства предложена М. Вебером [8, 9], согласно которой можно выделить четыре типа поведения:

- целерациональное (продуманное использование условий и средств для достижения целей);
- ценностно-рациональное (применение условий и средств для достижения заданных извне целей, определенных верой в самодовлеющие ценности);
- традиционное, при котором цели и средства заданы извне, носящие традиционный характер;
- аффективное обусловлено эмоциональным состоянием индивида, его непосредственными чувствами, ощущениями.

Таким образом, от группы домашнего хозяйства зависит выбор типа поведения при принятии решения в каком финансовом институте накапливать сбережения. Например, при выборе банка для открытия депозита индивид руководствуется историческим опытом (сложившейся традицией), не располагая информацией, не проводя анализа, в каком банке на самом деле выгодно разместить денежные средства. При этом следует отметить, что при движении от аффективного поведения к целерациональному проце-

дура принятия решения усложняется за счет увеличения объема принимаемой во внимание необходимой информации и увеличения издержек поиска этой информации ссылка

По мнению сторонников эволюционного институционализма Р. Нельсона и С. Уинтера [10] в поведении индивидов главенствующую роль играют рутины, представляющие собой устойчивые стереотипы поведения, так называемые «постоянно повторяющийся шаблон деятельности». Например, при размещении очередных свободных денежных средств индивидум руководствуется сложившимся стереотипом в отношении финансового института или финансового продукта (выбор одного и того же), не принимая во внимание другие предложения.

Помимо причин сбережения населения и возможного поведения следует определить, какая часть сбережений может трансформироваться в инвестиции. Согласно Е. И. Мельниковой [1], процесс аккумулирования сбережений происходит в двух формах:

- несвязанная форма (аккумулирование сбережений в наличной форме, т.е. в национальной или иностранной валютах);
- связанная форма (сбережение денежных средств посредством различных финансовых инструментов, таких как банковские депозиты, паи в паевых инвестиционных фондах, акции или облигации организаций и т.д.).

Одной из главных задач государства является создание условий для накопления денежных средств населения в «связанной форме», так как именно через нее сбережения в большей степени трансформируются в инвестиции. Эффективность и полезность сбережений населения в «связанной форме» будет иметь место, если накопления инвестируются в реальный сектор экономики.

В зависимости от вида сбережений (спекулятивные, пенсионные и т.д.) создаются временные рамки для накопления. Срок сбережений ограничивается потребностью домашнего хозяйства в денежных средствах:

- транзакционные сбережения (период сбережения носит краткосрочный и среднесрочный характер);
- сбережения из предосторожности (период сбережения носит краткосрочный характер);
- спекулятивные сбережения (период сбережения носит краткосрочный, среднесрочный,

долгосрочный характер, пока норма доходности устраивает индивида, т.е. время нахождения денежных средств в «сберегательной форме», а в не конкретном финансовом инструменте);

- пенсионные сбережения (период сбережения носит долгосрочный характер).

Таким образом, с учетом временных ограничений домашние хозяйства будут накапливать свои денежные средства, используя те финансовые инструменты, которые больше всего им подходят и удовлетворяют условиям сбережения.

На сегодняшний день в Республике Казахстан существуют различные инструменты, с помощью которых возможно накапливать сбережения, а именно:

- депозиты банков;
- паи паевых пенсионных фондов;
- государственные ценные бумаги;
- акции и облигации организаций, находящихся в листинге Казахстанской фондовой бирже;
- недвижимость.

Наиболее распространенными инструментами являются депозиты, поскольку имеют нижеперечисленные положительные моменты:

- информационные издержки почти равны нулю;
- срок подходит под любой вид сбережения;
- стартовый капитал для открытия депозита в некоторых банках составляет 1000 тенге;
- возврат денежных средств в любой момент с даты расторжения договора;
- гарантии государства по возврату определенного размера сбережения (700 000 тенге) при банкротстве банка;
- освобождение дохода (процента) от налогообложения.

Единственным условно-отрицательным моментом является невысокая доходность (до 11%), которая не на много выше уровня инфляции.

Что же касается государственных ценных бумаг, то они не могут использоваться в качестве основного инструмента накопления сбережений, поскольку их доходность ниже уровня инфляции.

Акции и облигации наиболее публичных организаций имеют ряд отрицательных норм, таких как присутствие информационных издержек, дополнительные затраты на их приобретения (комиссия брокера) и низкая ликвидность.

В последнее время большую популярность благодаря высокой доходности (до 50 %) и

хорошей ликвидности (в основном в таких городах как Астана и Алматы) имеет недвижимость, однако доступ к такому инструменту ограничивается высокими требованиями для стартового капитала.

Паи паевых пенсионных фондов имеют следующие положительные характеристики:

- доходы не облагаются подоходным налогом;
- законодательством установлены различные виды ПИФов;
- управление ПИФа осуществляется профессиональной организацией;
- аккумулярование сбережений ПИФа инвестируются в ценные бумаги предприятий.

Однако, несмотря на ряд преимуществ, вложения сбережений населением в паи ограничено в виду недостаточной осведомленности о данном финансовом инструменте. Кроме того, на сегодняшний день в республике далеко не все ПИФы работают: только часть из них приступила к привлечению капитала, а остальные просто «застолбила территорию» и ждет лучших времен, когда нормативная база будет более привлекательной. Так, например, на 01.01.2007 г. в Казахстане из 86 пенсионных фондов, 67 являются закрытыми, у которых по законодательству отсутствует норма выкупа пая управляющей организацией, т.е. индивид, вложив денежные средства в такой ПИФ, не сможет вернуть деньги при необходимости.

Таким образом, бизнес-организации предлагая инструменты сбережения населению, должны учитывать существующие нормы (поведение домашних хозяйств при сбережении средств, временные ограничения вложений, быстроту возвратности сбережения т.д.), чтобы их инструменты пользовались большим спросом и приносили эффективность реальному сектору экономики.

Государству необходимо создавать такие детализированные «правила игры», чтобы они создавали равенство всех участников (населения как сберегателей и бизнес как получателей инвестиций). Например, запрет на недобросовестную рекламу финансовых инструментов. Кроме того, для эффективной работы механизма привлечения и вложения денежных средств государству необходимо создать бизнес финансовых продуктов, при котором сбережения направляются в реальный сектор экономики и стимулировать бизнес-организации биржевой торговлей паями, что

повысит доверие населения к коллективным формам сбережения и создаст возможность для приобретения и продажи паев не только управляющей компании, но и у другими инвесторами.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Мельникова Е.И.* Паевые инвестиционные фонды в системе инвестирования сбережения физических лиц: дисс. ... к. э. н. Екатеринбург, 1998.
2. *Вишневский Р.* Причины нестабильности мировой экономической системы // Рынок ценных бумаг. № 11/1999.
3. *Чалдаева Л.А., Киляков А.А.* Сбережения и инвестиции // Финансы и Кредит. № 01/1999.
4. *Кейнс Д.М.* Общая теория занятости, процента и денег. М: «Гелиос АРВ», 1999.
5. АО «RG Securities» «инвестиционные установки и поведение населения города Астана». 2006.
6. *Веблен Т.* Теория праздного класса. М.: Прогресс, 1984.
7. *Зафар Икбал Захид.* Развитие и современное состояние фондового рынка Пакистана: дисс. ... к. э. н.. М., 2001.
8. *Олейник А.* Институциональная экономика // Вопросы экономики. № 02/1999.
9. *Вебер М.* Избранные произведения. М.: Прогресс, 1990.
10. *Нельсон Р., Уинтер С.* Эволюционная теория экономических изменений. М., 2000.

Резюме

Тұтынушылар қор жинақтауларының басты себеп-тері қарастырылған. Ақша қаражаттарын жинақтау үрдісінде тұтынушының экономикалық іс-әрекетіне формалдық және формалдық емес шамалардың тигізетін әсері талданған. Фондылық көмегі арқылы нақты экономикалық сектор үшін тұтынушылар қор жинақтауларының инвестицияға айналу ретіне қарасты жаңа теориялық көзқарастар баяндалған. Айналу қор жинақтауларын тұтынушыға қайтадан қайтару жағдайларын жасаудың маңыздылығы көрсетілген.

Summary

In given article are considered main motives of the savings of the population. It is analyzed an influence of formal and informal rates on economic behavior of the population in process of the accumulation of the cash. The new theoretical glances are stated on order of the transformations of the savings of the population in investments for real sector of the economy by means of stock market. It is shown importance of the making the conditions of repayment of the transformed savings to the population.

УДК 336.461

Поступила 18.06.07г.