

Формирование институциональной структуры процессов трансформации сбережений в инвестиции

© 2009 Р.М. Нуримухаметов

кандидат экономических наук, доцент

Казанский государственный аграрный университет

В статье проанализирована эволюция институциональной структуры современного инвестиционного сектора экономики, показана роль отдельных ее составляющих: банков, страховых компаний, различного рода фондов, финансовых групп, обосновано влияние этих институтов на процесс функционирования механизма трансформации сбережений в инвестиции.

Ключевые слова: сбережения, инвестиции, институты, институциональная структура, банки, страховые компании, фонды, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды, финансовые группы.

Функционирование и развитие институциональной структуры современного финансового рынка определяются необходимостью повышения эффективности экономики, задачами экономического роста и улучшения качества жизни российского населения.

Важную роль в процессе функционирования механизма трансформации сбережений в инвестиции играет так называемая институциональная система трансформации. Хотя она является пассивной частью механизма, т.е. не способна продуцировать импульсы трансформационных процессов, однако ее функционирование приводит к необходимому соединению мотивов сбережения-инвестирования. Элементами ее можно считать налоговую систему, банковскую систему, фондовый рынок. Кроме того, именно особенностями строения институциональной системы различаются модели механизма трансформации сбережений в инвестиции. Моделей механизма трансформации сбережений в инвестиции может быть несколько: с доминирующей ролью фондового рынка в этой структуре, с доминирующей ролью банковского сектора, а здесь, в свою очередь, с доминирующей ролью государственных банков и, соответственно, негосударственных.

Функционирование механизма трансформации сбережений в инвестиции в России характеризуется как неэффективное. Препятствия рассматриваемой трансформации возникают на всех стадиях процесса и во всех звеньях механизма, основными же в России являются: низкая предельная эффективность капитала на стороне инвестиций, высокая предельная склонность к сбережению на стороне сбережений, отсутствие адекватной сторонам механизма институциональной системы, что выражается в неразвитости банковской системы, фондового рынка.

Причинами возникновения препятствий трансформации сбережений в инвестиции явля-

ются: дезинтеграция народного хозяйства, отсутствие системы равновесных цен, неэффективная система налогообложения на стороне инвестиций; низкий уровень оплаты труда, отсутствие активной государственной политики занятости, высокая дифференциация населения по доходам на стороне сбережений; чрезмерная монополизированность и откровенная спекулятивность банковской системы и фондового рынка в институциональной системе.

Рынок сегодня в России оказался не способен самостоятельно устранить возникшие проблемы. Изменить создавшуюся ситуацию возможно лишь при активном регулирующем воздействии государства на процессы трансформации сбережений в инвестиции, при этом основными направлениями такого воздействия должны стать: проведение активной промышленной политики на основе принципа народнохозяйственного расчета, постепенная национализация сырьевого сектора, повышение в структуре налоговой системы доли прямых налогов, введение прогрессивной шкалы подоходного налога, активная государственная политика занятости, демонополизация банковской системы путем создания единого государственного сберегательного банка, расширение прав регионов в сфере регулирования банковской системы.

В экономической литературе выделяют три типа финансовых институтов: кредитные (банки) - прямые посредники; контрактно-страховые (пенсионные фонды и страховые компании) - условные посредники, так как выплаты результата инвестирования обусловлены страховым случаем; коллективные или инвестиционные (паевые фонды, инвестиционные компании) - как прямые, так и условные.

Различают следующие финансово-кредитные организации: банки, финансовые компании, инвестиционные фонды, сберегательные кассы, пен-

сионные фонды, взаимные фонды, хеджевые фонды, страховые компании, финансовые группы и т.д.

Банк (от итал. *banco* - скамья) - финансовая организация, учреждение, производящее разнообразные виды операций с деньгами и ценными бумагами и оказывающее финансовые услуги правительству, предприятиям, гражданам и друг другу. Банки выпускают, хранят, предоставляют в кредит, покупают и продают, обменивают деньги и ценные бумаги, контролируют движение денежных средств, обращение денег и ценных бумаг, оказывают услуги по платежам и расчетам.

Различают две основные разновидности банков, образующие вместе двухуровневую систему: а) центральный банк - главный государственный банк страны, наделенный особыми правами. Центральный банк призван регулировать денежное обращение в стране, осуществлять денежную эмиссию, регулировать кредит и валютный курс, контролировать деятельность коммерческих банков, хранить резервы и запасы денежных средств и золота. Центральный банк называют банком банков; б) коммерческие банки - чаще всего негосударственные банки, выполняющие широкий круг банковских операций, обслуживающие преимущественно предприятия, фирмы, организации, учреждения и оказывающие банковские услуги населению. Основные функции коммерческих банков - прием депозитов (вкладов) и предоставление кредитов, ведение счетов, осуществление безналичных платежей, выплата денег по вкладам, покупка и продажа ценных бумаг, валюты, оказание услуг. Коммерческие банки могут быть универсальными и специализированными (сберегательными, инвестиционными, ипотечными, клиринговыми и др.).

Современная институциональная структура банковской системы включает в себя различные виды банков. Среди них в последние годы особо выделяются ипотечные банки как форма специализированного недепозитного коммерческого банка, занимающегося выдачей ипотечных кредитов. Разновидностью специализированных коммерческих банков, осуществляющих преимущественно операции по кредитованию экспорта и импорта, проведению взаимных внешнеторговых расчетов, являются внешнеторговые банки. Такие банки также гарантируют и учитывают векселя по экспортным кредитам, предоставленным коммерческими банками. В США и Японии внешнеторговые банки называются экспортно-импортными, а во Франции существует Банк внешней торговли. В Великобритании функции подобного банка выполняет небанковская организация - Департамент гарантии экспортных кредитов.

Крупнейшими международными финансовыми институтами являются организации Группы Мирового банка: Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и Международная ассоциация развития (МАР) - образуют Всемирный банк. Всемирный банк, Международная финансовая корпорация (МФК), Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (МАГИ), Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС) составляют группу Всемирного банка. Все изменения, происходящие в мировой финансовой системе отражаются как поправки в Уставе Международного валютного фонда.

В системе специализированных банков выделяют инвестиционные, инновационные, биржевые и сберегательные банки. Инвестиционный банк представляет собой специализированный банк, проводящий инвестиционную политику посредством приобретения акций производственных корпораций и предоставления долгосрочных кредитов, размещения капиталовложений в крупные проекты. Ресурсы банка формируются за счет выпуска облигаций и продажи собственных акций. Особенность инвестиционных банков состоит в том, что они не специализируются на приеме вкладов населения.

Инновационный (венчурный) банк можно охарактеризовать как специализированный банк, основными операциями которого являются операции по кредитованию венчурного капитала, новейших разработок, технического и технологического прогресса. Основные ресурсы банк черпает за счет собственных средств и вкладов клиентов. Кредиты такого банка носят в основном долгосрочный характер.

Сбережения, представляя собой временно свободные денежные средства населения, организованные для производительного и общественно полезного использования, имеют огромное значение для воспроизводства валового внутреннего продукта. Существующая сберегательная система представляет собой сложную, постоянно развивающуюся материальную социально-экономическую систему, основой которой выступает процесс организации сберегательных взаимоотношений субъектов и объектов сбережений, регулируемых государством. Главными элементами этой системы являются, с одной стороны, сберегатели, а с другой - совокупность сберегательных институтов, аккумулирующих сбережения населения.

Несмотря на разнообразие сберегательных институтов, всю их совокупность традиционно подразделяют на две группы: сберегательные институты банковской системы и прочие сберегательные институты.

Сберегательный банк - это специализированный банк, основная деятельность которого состоит в проведении операций по приему (на хранение) и выдаче вкладов, кредитовании населения, граждан. Проводит безналичные расчеты и кассовое обслуживание населения, ведет счета по сберегательным книжкам, может выдавать чековые книжки, участвовать в размещении ценных бумаг. Сберегательные банки функционируют в форме сберегательных касс, ссудо-сберегательных ассоциаций, взаимно-сберегательных банков, кредитных союзов.

В сберегательной системе следует назвать банк взаимных сбережений, который выполняет важную функцию как банковская организация, не имеющая акционерного капитала, действующая в интересах взаимной выгоды вкладчиков. Сбережения вкладчиков инвестируются в первоклассные ценные бумаги и закладные. Дивиденды распределяются между вкладчиками после вычета расходов банка и резервов гарантийного фонда.

Биржевые банки в системе специализированных банков обслуживают биржевые сделки. Все более существенную роль играют клиринговые банки, предоставляющие услуги по открытым в них счетам: ведение ведомостей состояния материальных ценностей, получение и поставка ценных бумаг, осуществление расчетов и выплат. Такие банки играют ведущую роль в обслуживании внутренних расчетов в стране, предоставляют разные виды банковских услуг, участвуют в международных консорциумах, действуют на кредитных, валютных и иных рынках.

В условиях формирования рыночных отношений в экономике России все большее значение приобретают коммерческие банки, которыми являются крупные негосударственные кредитные учреждения, осуществляющие универсальные банковские операции для предприятий, организаций, граждан (расчетные, платежные операции, привлечение вкладов, предоставление ссуд, а также операции на рынке ценных бумаг и посреднические операции). Денежные средства для проведения операций такие банки формируют главным образом за счет сбережений, привлеченных в виде вкладов, межбанковских кредитов, выпуска собственных акций и облигаций.

Коммерческие банки выполняют следующие функции: аккумулируют временно свободные средства предприятий и населения; обеспечивают функционирование расчетно-платежного механизма; осуществляют кредитование экономических субъектов и граждан; проводят учет векселей и операции с векселями; осуществляют хранение финансовых и материальных ценнос-

тей; оказывают доверенные услуги по управлению имуществом.

Исторически первые коммерческие банки развивались как частные банкирские дома. Большинство современных коммерческих банков организуется в форме акционерных предприятий.

Сберегатели могут как пользоваться услугами сберегательных институтов, так и формировать сбережения самостоятельно, например, вкладывать их в покупку каких-либо товаров, золота, антиквариата, недвижимости, наличной валюты и т.п. Подобное вложение сбережений не несет инвестиционной составляющей, таким образом, по мнению авторов, главными субъектами инвестиционного процесса являются именно сберегательные институты: банковские организации; паевые инвестиционные фонды; страховые компании; пенсионные фонды.

Особое место на рынке сбережений занимают государственные и корпоративные ценные бумаги, приобретаемые сберегателем, но их доля в финансовых активах домохозяйств сравнительно невелика даже в странах с развитой рыночной экономикой, а в России, где фондовый рынок находится в стадии становления, а государственные ценные бумаги утратили то значение, которое они имели в советскую эпоху, и мало ориентированы на частного инвестора.

Банковские организации являются наиболее распространенным сберегательным институтом. Они выступают на рынке сбережений в качестве финансовых посредников, аккумулирующих сбережения многих мелких инвесторов с последующей трансформацией этих средств в инвестиции. Мобилизация денежных средств населения является одной из ключевых функций банков. Так, во Франции депозиты физических лиц составляют 76 % от всех депозитов, или 44 % всех привлеченных ресурсов, в других странах эти цифры составляют, соответственно: в Великобритании 52 и 32%; в Японии 64 и 41 %; в США 67 и 36%¹.

В современной институциональной структуре рынка финансового капитала формируется сеть различного рода фондов. Прежде всего, это взаимные фонды, т.е. фонды, которые объединяют средства большого числа инвесторов и вкладывают их в диверсифицированный портфель финансовых активов, таких как акции, облигации или ценные бумаги денежного рынка. Взаимный фонд нередко называют также "открытой" инвестиционной компанией, так как обычно он всегда готов продать новые паи (акции) инвесторам, а также выкупить паи у акционеров

¹ Бюллетень банковской статистики. ЦБ РФ. 2005. №3 (142). С. 38.

по их стоимости, равной приходящейся на них доле совокупной стоимости инвестиционного портфеля. Некоторые взаимные фонды при продаже паев взимают комиссию (“нагрузку”), поэтому их называют “фондами с нагрузкой”. Другие фонды, включая все фонды денежного рынка, такой комиссии не взимают и, соответственно, называются “фондами без нагрузки”. В отличие от взаимного фонда, “закрытая” инвестиционная компания, владея столь же диверсифицированным инвестиционным портфелем, не продает новые паи (акции) инвесторам и не выкупает выпущенные в обращение паи. Акции таких корпораций продаются на фондовых биржах, часто с дисконтом относительно стоимости приходящихся на них чистых активов.

Особое место занимают денежные взаимные фонды и фонды взаимных инвестиций. Денежные взаимные фонды представляют собой взаимные фонды, инвестирующие только в краткосрочные ценные бумаги: банковские акцепты, коммерческие бумаги, соглашения о покупке ценных бумаг с последующим выкупом по обусловленной цене и государственные векселя. Денежные взаимные фонды отличаются невысоким риском и низкой доходностью. Обычно инвесторы покупают акции денежных взаимных фондов с целью

сохранения временно свободного капитала. По данным Института инвестиционных компаний США, взаимные фонды получили развитие более чем в 30 странах мира. Со времени возникновения первого инвестиционного фонда в 1860 г. в Англии (существующий и ныне Foreign and Colonial Trust) совокупные активы инвестиционных фондов только в развитых странах достигли более 12 трлн. долл. США². Наиболее крупные активы после США имеют фонды Франции (5,6% общемировых), Люксембурга (6%), Японии (4%), Италии (3,5%), Англии (3%), а также Австралии, Германии и Канады.

Традиционными элементами любой институциональной структуры финансового рынка являются страховые компании, паевые инвестиционные фонды, а также пенсионные, благотворительные фонды, различного рода финансовые группы.

Приведенные выше данные свидетельствуют о существовании эволюционных процессов институциональной структуры современного финансового сектора экономики как на международном, так и на национальном уровнях экономической системы. Возникновение новых институциональных форм финансовых услуг связано с расширением потребностей производства и населения.

Поступила в редакцию 07.07.2009 г.

² <http://www.emoney.ru>.