



УДК 316.334.2
ББК 60.5.561.2

МАССОВЫЙ ЧАСТНЫЙ РОССИЙСКИЙ ИНВЕТОР В СОЦИАЛЬНОЙ СТРУКТУРЕ ФОНДОВОГО РЫНКА

И.В. Василенко, Е.В. Мельникова

Статья посвящена рассмотрению проблем развития российского фондового рынка. Понимание проблем рынка лежит в области определения уровней его функционирования, правильного позиционирования среди городского населения, которое является основой массового частного российского инвестора.

Ключевые слова: макро-, мезо-, микроуровень фондового рынка, структура фондового рынка, позиционирование рынка среди городских жителей.

Обеспечение соответствующего мировым стандартам социально-экономического развития России во многом определяется состоянием фондового рынка и массовым участием в нем мелких частных инвесторов. Основная доля привлекательного сегмента потенциальных участников рынка, безусловно, сконцентрирована в больших городах и мегаполисах. Проблемы их привлечения для формирования активного инвестиционного поведения существуют уже не первый год и лежат в различных пространствах социальных взаимодействий.

Создание развитого фондового рынка предполагает наличие трех социальных уровней субъектов, включенных один в другой: макро-, мезо- и микроуровень. Макрорынок ценных бумаг, как структурная целостность, формируется при взаимодействии между субъектами крупного капитала, собственниками-предприятиями, имеющими капитал и акции, массовыми частными инвесторами (населением), образующими самостоятельные структурные уровни рынка. Макроуровень фондового рынка представляет государство в целом. Оно является активным участником рынка ценных бумаг, с одной стороны, а с другой – оказывает регулирующее действие посредством выпуска различных законодатель-

ных актов и ограничений. Такое регулирование осуществляется посредством различных государственных органов управления, каждый из которых имеет свои права и функции. Основу такого макроуправления составляют Федеральное собрание, Администрация Президента РФ, Правительство РФ, Федеральная служба по финансовым рынкам РФ, Центральный банк РФ, Министерство финансов РФ, Министерство экономики РФ. Государство – это также крупнейший экономический агент, так как рынок государственных бумаг – самый крупный сегмент рынка ценных бумаг.

В современных условиях исполнение бюджета субъектами Российской Федерации, равно как и реализация инвестиционных, производственных и социальных программ, во многом зависит от возможности привлекать дополнительные заемные финансовые ресурсы. Государство – это актор рынка, который постоянно нуждается в привлечении дополнительных финансовых средств и осуществляет эмиссию ценных бумаг.

Функционирование макроуровня влияет на более низкие уровни, поэтому эффективность макрорегулирования привлекает внимание всех уровней. Фундаментальной характеристикой развития является степень стационарности системы, ее способность к независимому и устойчивому развитию. Под стационарной понимается система, макроэкономические показатели деятельности которой плавно меняются (либо монотонно, либо в рамках

нормальных рыночных циклов) и динамика их значений достаточно хорошо предсказуема, по крайней мере, в краткосрочной, а нередко и среднесрочной перспективе. Развитый эффективный рынок позволяет инвесторам снизить значительную долю риска; он также может характеризоваться высоким уровнем объективности рыночной стоимости активов и ее близостью к справедливой, то есть настоящей, стоимости.

Нестабильность макропоказателей развития формирует состояние рынка в стране. При этом наблюдается существенное различие между справедливой стоимостью ценных бумаг и их рыночной стоимостью. Нестационарная рыночная система оказывает непосредственное воздействие на поведение акторов на фондовом рынке, при этом следует иметь в виду, что мезо- и микроэкономические объекты в большей степени, чем макроэкономические, испытывают на себе влияние нестационарности. Фондовый рынок, являясь составной частью нестационарной системы экономики, также и сам представляется нестационарным.

Процессы, происходящие на макроуровне, взаимодействуют с социально-экономическими процессами мезоуровня. Мезоуровень фондового рынка формируется отдельными компаниями и их объединениями. Необходимо заметить, что данный уровень является самым крупным по сравнению с выше- и ниже расположенными. Он, в свою очередь, может также представлять совокупность более мелких подуровней, таких как отдельное предприятие, объединение нескольких компаний в различные холдинги, а также крупные промышленные и финансовые структуры, находящиеся на самом верхнем подуровне данного слоя. Каждая компания представляет собой состав владельцев, которые могут выступать на рынке в качестве индивидуального инвестора. Однако все вместе они представляют свое предприятие, которое на фондовом рынке также является самостоятельным актором.

Предприятия, сменив государственную форму собственности, получили возможность самостоятельно определять направления дальнейшего развития. С появлением акционерной формы хозяйствования компании при-

обрели не только долю самостоятельности, но и дополнительную ответственность. С одной стороны, появилось самоуправление, осознание власти и собственности, с другой – необходимость приспосабливаться к жестким и постоянно меняющимся условиям рынка.

Ставшая очень популярной акционерная форма хозяйствования предполагает выпуск предприятием собственных акций. Первоначально они распределялись между членами рабочего коллектива, однако в дальнейшем происходили значительные изменения в составе акционеров. Появление акций на рынке наряду с обычными товарами предполагает и появление новой рыночной структуры, а именно рынка ценных бумаг и фондового рынка.

Каждое структурное звено фондового рынка, с одной стороны, является самостоятельным и единым актором рынка, с другой – предстает как совокупность акторов, составляющих каждый конкретный уровень. В рамках каждого уровня фондового рынка и между ними складываются различные виды отношений.

Микроуровень рынка ценных бумаг представлен мелкими частными инвесторами. Прежде всего, к целям их участия на этом рынке можно отнести желание сохранить и увеличить имеющиеся денежные средства. С этих позиций всех инвесторов различных уровней можно разделить на три категории: консервативный инвестор, умеренный инвестор и агрессивный инвестор. Консервативный инвестор участвует в приобретении очень стабильных ценных бумаг. Как правило, это государственные ценные бумаги либо бумаги крупных корпораций, долгое время присутствующих на рынке и стабильно выплачивающих причитающиеся проценты и дивиденды. Прибыль от владения такими ценными бумагами минимальна, возможная доходность также ограничена. Консервативный инвестор не желает принимать на себя большой риск и поэтому инвестирует свои средства в надежные финансовые инструменты с минимальным доходом. Цель таких вложений – это прежде всего сохранение капитала и его защита от инфляции.

Умеренный инвестор склонен к большему уровню риска, нежели консервативный. Он также вкладывает часть своих денег в ста-

бильные и низкодоходные бумаги, однако часть его портфеля представлена и рискованными финансовыми инструментами. Бумаги с большим инвестиционным риском предполагают и более высокий уровень доходности. В целом портфель умеренного инвестора диверсифицирован и предполагает сохранение вложенного капитала с возможностью получения дополнительного процента дохода от вложений в рискованные бумаги.

Агрессивный инвестор предпочитает малоизвестные компании либо компании, деятельность которых связана с большим риском. Максимальный риск вложений компенсируется, в свою очередь, максимальным уровнем доходности. В портфеле таких инвесторов в основном присутствуют бумаги венчурного бизнеса. Они способны многократно увеличить вложенный капитал владельца за несколько лет или даже месяцев при стабильном развитии компании и удачном стечении обстоятельств на рынке. Но отсутствие опыта функционирования на рынке, неправильный прогноз или неверный маркетинговый анализ могут привести компанию и ее владельцев к разорению и полной потере вложенных средств.

Между всеми участниками рынка существует взаимодействие, выражающееся в различных формах отношений. Государство формирует нормативную базу для существования и функционирования фондового рынка. Между ним и участниками других уровней рынка устанавливаются императивные отношения. Они выражаются в необходимости учета требований, предъявляемых государственными органами к участникам фондового рынка.

Акторы мезо- и микроуровня связаны между собой солидарными отношениями. Они заключаются в том, что и те, и другие принимают правила игры, диктуемые макроуровнем. Однако внутри каждого уровня эти отношения меняют свои формы. Так, на мезоуровне между отдельными участниками складываются конкурентные отношения. Каждое предприятие, выступая на рынке в роли эмитента, стремится к завоеванию большего количества инвесторов. Предприятие-эмитент, стараясь привлечь большее количество средств, вступает в конкурентную борьбу

с другими эмитентами. Несмотря на конкурентные отношения внутри уровня, в целом предприятия образуют мезоуровень, который характеризуется наличием солидарного отношения к макроуровню.

На микроуровне между отдельными мелкими инвесторами существуют индифферентные отношения. Вкладывая средства в финансовые инструменты фондового рынка, частные инвесторы не зависят друг от друга. У них чаще всего нет каких-либо конкурентных преимуществ, и они могут быть не знакомы друг с другом. Ценные бумаги компаний на фондовом рынке доступны для широкого круга инвесторов, торговля ими происходит через брокера, и каждый из потенциальных покупателей находится в равном положении. Можно сказать, что отдельные инвесторы, являясь сходными элементами и обладая сходными интересами, также не имеют противоречий и поэтому не являются на рынке соперниками и конкурентами.

Главная задача фондового рынка страны – сосредоточение свободных денежных средств для развития экономики и общества путем их перераспределения в наиболее перспективные отрасли. По объемам фондового рынка можно судить не только о его развитии в текущий момент, но также и о состоянии всей экономики в целом и делать дальнейшие прогнозы о ее динамике. Поэтому определение «зеркало экономики» является вполне уместным для фондового рынка, поскольку он действительно отражает положительные и отрицательные моменты политической и экономической жизни страны.

В последние годы интерес к фондовому рынку вырос со стороны как ученых, так и потенциальных участников. Наиболее активными участниками на фондовом рынке все чаще выступают городские жители. Так, например, в 2007 г. акции и иные ценные бумаги покупали 8,0 % населения города Волгограда¹. Для сравнения: банковские вклады осуществляли 10,0 % населения, иностранную валюту покупали 2,0 %. Динамика развития рынка показывает, что он пока остается нестабильным, о чем свидетельствуют произошедшие кризисы и показатели основных российских индексов ММВБ и РТС. Такая ситуация негативно сказывается на привлечении инвест-

торов, преобладающая часть опрошенных волгоградцев не хотят вникать в состояние дел на рынке ценных бумаг.

Запасы денежной массы населения чаще всего остаются на руках владельцев (74,1 %). Данные, полученные при исследовании сберегательного поведения жителей Волгограда, дают возможность понять проблемы большинства регионов. Российские предприятия не рассматриваются как привлекательная форма инвестиций основной массой населения даже в крупных городах. Российская экономика не получает необходимых ресурсов для своего развития, что не позволяет обеспечить высокие темпы ее роста. Такая ситуация в экономике может быть сопоставлена с обескровленным организмом, в котором дефицит крови не позволяет бороться с имеющимися заболеваниями. Недостаток денег на рынке и в экономике, как недостаток крови в организме, мешает нормальному функционированию всей системы и не дает ей шансов для дальнейшего развития.

Фондовый рынок, как и любой другой рынок, предполагает отношения обмена. На фондовом рынке в процессе обмена присутствуют ценные бумаги и деньги. Баланс между спросом на финансовые инструменты и потребностью в деньгах определяет котировки ценных бумаг. Приток денег на рынок приводит к увеличению курсовой стоимости бумаг, а также способствует дальнейшему перетоку денежных средств в ценные бумаги. Если на рынке наблюдается отток денег, который может быть спровоцирован либо политической ситуацией, либо спекулянтами, уходящими с рынка, то это отталкивает инвесторов от дальнейшего участия.

Общую позицию участников по отношению к фондовому рынку можно сформулировать как «недоверие и опасение». Это мнение обусловлено отношением населения к экономической ситуации в России. Так, 45,0 % опрошенных отметили плохое состояние развития страны в сфере экономики. Около половины не предполагают какого-либо улучшения сложившейся экономической ситуации в России и в регионе в ближайшие 2–3 года. Неблагоприятный прогноз респондентов в отношении экономического состояния города, региона на ближайшее время подтверждается

и другими данными: на вопрос «Достигнет ли когда-нибудь уровень жизни россиян европейского, американского уровня жизни?» 57,0 % респондентов ответили отрицательно.

Заметное влияние на формирование такого мнения оказало наличие теневой экономики. Об этом свидетельствуют данные, полученные в результате социологического исследования, в которых наряду с низкими доходами населения отмечается коррумпированность экономики страны. (Так, 36,1 % выделяют в качестве факторов, мешающих развитию фондового рынка, низкие доходы населения, а 16 % – коррумпированность экономики.)

В нашей стране период существования советского общества, безусловно, наложил свой отпечаток и привел к определенным жизненным правилам, мешающим приходу инвесторов на фондовый рынок. Многие боятся пересмотра итогов прошедшей приватизации, многие не готовы рисковать накопленными средствами. Ведь фондовый рынок может привести не только к росту вложенного капитала, но и к потере ожидаемой прибыли, а также всей вложенной суммы. Существовавшая ранее система с работой на государственных предприятиях, отсутствием коммерческих структур, уверенностью в наличии своего рабочего места и гарантированной заработной платы не смогла привить нормальные рыночные нормы поведения. Постперестроечная экономика вобрала в себя все негативные факторы советского общества и сформировала образ теневого сегмента.

Теневая экономика стала привычным для большинства населения явлением – люди каждый день сталкиваются с теневой деятельностью, и она не вызывает практически никакого осуждения общества. Это породило парадокс – теневая экономика в какой-то мере перестала быть «теневой», то есть скрытой от общества и неизвестной ему. Представители теневой экономики чаще всего связаны с крупным бизнесом и властными структурами. Все это приводит к тому, что компания ассоциируется у участников рынка с каким-либо конкретным субъектом и это способствует формированию негативного отношения и к ней, и к рынку в целом. Весь рынок восприни-

мается как скопление богатых, нечестных и непорядочных людей. Определяя категории граждан, для которых существует фондовый рынок, особо выделяют, помимо профессиональных участников, лица, обладающие большими запасами денежных средств, а также связанные с теневым бизнесом (31,1 % и 14,3 % опрошенных соответственно). Такой негативный образ очень устойчив, поэтому изменить его непросто.

Роль каждого участника фондового рынка неоднозначна, однако даже элемент с самым незначительным влиянием достоин своего места в этой системе, поскольку формирует ее целостность. Без присутствия любого из элементов не будет сохраняться ее устойчивость. Особое значение при формировании сбалансированной структуры инвесторов следует уделить мелким частным инвесторам. По результатам социологических исследований, проведенных Институтом социологии РАН, ежемесячные среднедушевые доходы всех слоев населения с 2003 по 2008 г. выросли более чем в два раза [1, с. 7]. Однако абсолютные показатели сами по себе не так информативны, так как за это время значительно выросли и цены, поэтому главным является вопрос не о номинальных, а реальных изменениях, произошедших в жизни россиян. Ежемесячный среднедушевой доход бедных на март 2008 г. составил 4 449 руб., малообеспеченных – 5 789 руб., относительно благополучных – 10 279 рублей. В настоящее время по уровню жизни 43,0 % россиян относятся к категории малообеспеченных, из них 16,0 % – бедные [там же, с. 6]. Дифференциация доходов подтверждает тот факт, что только незначительная доля населения ощутила прирост дохода и способна выступать активным актором на фондовом рынке. Кроме того, у большинства опрошенных в Волгограде после приобретения необходимых товаров и услуг на руках остается менее $\frac{1}{10}$ части дохода.

Помимо подушевого расслоения, в России также очень четко прослеживается расслоение на уровне регионов. За последние годы значительная доля капиталов осела в Москве и Московской области, превратив данный регион в обособленную еди-

ницу в рамках всего остального государства. Можно сказать, что это отдельная страна в России, которая живет по своим правилам, которые невозможно перенести на всю остальную территорию. Такое положение отражено в цифрах, свидетельствующих о различии среднедушевого дохода по Москве и Московской области по сравнению с остальными регионами России в 3,5 раза. Концентрация финансовых потоков, а также преимущественное сосредоточение властных структур позволили Москве занять особое положение, которое удерживается и закрепляется уже на протяжении нескольких лет.

Однако стоит учитывать, что в любом обществе, в любые времена происходит борьба между силами стратификации и силами выравнивания. При нормальных социальных условиях экономический конус развитого общества колеблется в определенных пределах. Его форма относительно постоянна. При чрезвычайных обстоятельствах эти пределы могут быть нарушены, профиль экономической стратификации может быть или очень плоским, или очень выпуклым и высоким. В обоих случаях такое положение кратковременно. Если «экономически плоское» общество не погибает, то «плоскость» быстро вытесняется усилием экономической стратификации. Если экономическое неравенство становится слишком сильным и достигает точки перенапряжения, то верхушке общества суждено разрушиться или быть низвергнутой. Иными словами, существуют циклы, в которых усиление экономического неравенства сменяется его ослаблением. В результате происходящих реформ и перераспределения доходов к низшему слою себя относят 44,1 % респондентов- россиян, к высшему слою – 4,0 % [2, с. 49]. В целом в России многократно усилилась поляризация «верхов» и «низов». В результате дистанция в имущественном положении между разными группами населения многократно возросла.

Развитие фондового рынка сопровождается перераспределением собственности, привлечением новых владельцев и созданием необходимых условий для этого. Состав участников фондового рынка должен непременно

расширяться, однако эти изменения за годы функционирования рынка очень незначительны.

Безусловно, перечисленные проблемы не дают возможности увидеть стремительный рост числа долгосрочных инвесторов, однако год от года позиция городских жителей становится более активной в отношении расширения сфер вложения средств. В связи с этим необходимо рассматривать возможности потенциального сегмента массового частного инвестора и правильно позиционировать фондовый рынок в умах инвесторов. На стадии сегментирования особую роль стоит уделить географическому признаку. Региональная составляющая программы продвижения фондового рынка прежде всего должна быть нацелена на жителей крупных российских городов, имеющих положительную динамику среднедушевого дохода.

ПРИМЕЧАНИЯ

¹ Здесь и далее приводятся данные социологического исследования «Волгоград сегодня: массовое сознание и оценка общественной ситуации», проведенного творческой группой Центра региональных социологических исследований ВолГУ под руководством проф. И.В. Василенко в июне – июле 2007 года. Выборка составила 400 человек. Тип выборки – маршрутно-квотная.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Малообеспеченные в России: кто они? Как живут? К чему стремятся? / под общ. ред. М. К. Горшкова, Н. Е. Тихоновой. – М. : Ин-т социологии РАН, 2008. – 80 с.

2. Шкаратан, О. И. Российское неэтакратическое общество и его стратификация / О. И. Шкаратан, Г. А. Ястребов // Социс. – 2008. – № 11. – С. 40–51.

THE MASS PRIVATE RUSSIAN INVESTOR IN SOCIAL STRUCTURE OF THE SHARE MARKET

I.V. Vasilenko, E.V. Melnikova

The article is devoted to the Russian share market development problems. The market problems realization lies in the sphere its functional levels definition and appropriate positioning among urban population that provides basis for the mass private Russian investor existence.

Key words: *micro-, mezo-, microlevel of the share market, positioning of the market among citizens.*