

*Д. СТРЕБКОВ,  
преподаватель кафедры  
экономической социологии ГУ-ВШЭ,  
научный сотрудник исследовательской  
группы "ЦИРКОН"*

## **ТРАНСФОРМАЦИЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ СТРАТЕГИЙ НАСЕЛЕНИЯ РОССИИ\***

Перемены, произошедшие в российской экономике в начале 90-х годов, привели к существенным изменениям финансового поведения основной массы домохозяйств. Если в 1992–1993 гг. большая часть сбережений граждан была сосредоточена главным образом в Сберегательном банке, то с появлением новых альтернативных способов вложения денег (связанных с развитием банковской системы, свободной покупкой и продажей иностранной валюты, процессом приватизации и т.д.) возможности населения значительно расширились. Однако опыт последних лет свидетельствует о том, что те резервы денежных средств, которые имеются у населения, используются неэффективно как с позиции их обладателей, так и с макроэкономической точки зрения.

В настоящее время экономика России испытывает существенный дефицит инвестиционных ресурсов. В то же время на руках у населения находятся сбережения, размер которых, по различным экспертным оценкам, составляет несколько десятков миллиардов долларов США. Это преимущественно наличные деньги – рубли и иностранная валюта.

Уже в самом начале рыночных реформ органами экономического регулирования и независимыми аналитическими центрами разрабатывались программы и проекты реализации инвестиционного потенциала населения, но эти попытки к желаемому результату не привели. Неудача программ вовлечения средств населения в экономический оборот во многом объясняется отсутствием систематизированной информации об особенностях инвестиционного и, шире, финансового поведения населения, то есть поведения, связанного с получением и использованием денежных доходов.

За последние годы в стране проведено значительное число количественных и качественных исследований (в том числе маркетинговых) в области экономики, социологии, социальной психологии, направленных на изучение различных аспектов финансовой активности россиян. Однако результаты этих исследований в большинстве случаев известны только в узких профессиональных кругах и плохо сопоставимы друг с другом. Отсутствие такого рода информации существенно сказывается на качестве разрабатываемых аналитических

---

\* В настоящей работе использованы материалы, подготовленные автором для аналитического доклада исследовательской группы "ЦИРКОН" (Задорин И., Кузина О., Стребков Д. при участии Грибановой О., Чубинец М. Динамика финансовой активности населения России в 1995–2001 гг. – Эксклюзивный маркетинг, 2001, № 3, с. 27–87).

продуктов (прогнозы развития социально-экономической ситуации, рекомендации по формированию государственной политики в различных областях экономики, анализ эффективности инвестиционных проектов, реализуемых как органами федеральной, региональной и муниципальной власти, так и коммерческими структурами).

Предшествующий год характеризовался существенными переменами в российской экономике. Рост ВВП составил рекордную за последние 10 лет цифру – 7,6%. Темпы инфляции оказались не слишком велики: 20,2% за год. Если сравнить показатели официальной статистики в первом полугодии 2001 г. с первым полугодием 1999 г., то видно, что за эти два года значительно улучшилось благосостояние граждан. Уровень реальной заработной платы поднялся на 45,9%, а реальные доходы населения – на 14,7%. Задолженность предприятий и организаций по заработной плате сократилась с 59,0 млрд. до 33,7 млрд. руб. Численность безработных снизилась на 30,1% (с 9,7 млн. до 6,8 млн. человек), в том числе официально зарегистрированных безработных – на 41,8%. Одновременно практически до нуля упала протестная активность населения: потери рабочего времени, связанные с забастовками, составили 1226 тыс. человеко-кодней в первом полугодии 1999 г., 190 тыс. – в первом полугодии 2000 г. и лишь 18 тыс. – в первом полугодии 2001 г.

Таким образом, уже к концу 2000 г. в России была достигнута долгожданная стабильность и в политической, и в экономической, и в социальной сферах. Заметно возрос уровень доверия населения к различным государственным институтам. Благодаря росту денежных доходов у россиян появилась возможность вкладывать свободные денежные средства в различные финансовые активы.

Но адекватного роста денежных накоплений населения не произошло. Более того, наметились некоторые изменения в структуре накоплений: увеличилась доля наличных денег и уменьшилась доля депозитных вкладов. Это означает, что, хотя у населения появились и возможность, и желание осуществлять сбережения, *уровень доверия к различным финансовым инструментам все еще достаточно низок* и поэтому большинство россиян по-прежнему отдают предпочтение неорганизованным формам хранения денежных средств, таким, как наличные рубли и валюта.

Что следует понимать под *сберегательной (инвестиционной) стратегией*<sup>1</sup> того или иного индивида (домохозяйства)? На наш взгляд, она включает в себя три независимые компоненты.

1. Само решение о сбережении (будет ли откладываться часть денежных средств или все они пойдут на потребление товаров и услуг) и определение нормы сбережения, то есть доли совокупного дохода домохозяйства, направляемой на сбережения;

2. Выбор инвестиционного инструмента на основе двух его параметров – риска и доходности (возможна диверсификация риска – использование различных инструментов);

---

<sup>1</sup> Под *инвестициями* здесь понимается особый вид *сбережений*, предполагающий ненулевой риск и ненулевую доходность.

### 3. Определение срока вложения денежных средств.

Комбинация этих трех решений формирует текущую инвестиционную стратегию того или иного домохозяйства. При этом существуют:

- “нулевая” стратегия, когда сбережения вообще не осуществляются, а все деньги используются на текущие нужды;
- “вырожденные стратегии” – маловероятные, практически не встречающиеся на практике (например, высокорисковые долгосрочные вложения);
- реальные стратегии, наблюдаемые на практике.

По мнению В. Радаева, само понятие “стратегия” может быть определено как минимум с двух позиций. “В *экономическом определении* стратегия – это устойчивая (рациональная) связь наблюдаемых поведенческих характеристик. В *социологическом определении* – это устойчивая целенаправленная, рефлексивная деятельность, осмысленный повторяющийся выбор линии поведения. В первом случае наличие стратегии приписывается нами хозяйственному агенту на основе внешних признаков совершаемых им действий. Во втором случае понятие стратегии увязывает действие и мотивацию (внутренние побуждения к действию), включая их в себя в качестве неотъемлемых моментов”<sup>2</sup>.

Однако, как нам кажется, мотивация любого экономического действия индивида (и в том числе его сберегательного поведения) представляет собой лишь процесс принятия соответствующего решения – выбора той или иной стратегии, которая, в свою очередь, уже является набором конкретных экономических действий. Безусловно, мотивация – это чрезвычайно важный и интересный предмет для изучения, требующий специального анализа, который выходит за рамки настоящей работы<sup>3</sup>.

Выбор той или иной стратегии, осуществляемый индивидом или домохозяйством, может зависеть от различных факторов, но нам представляется, что в каждый конкретный период времени в обществе существует одна доминирующая стратегия.

В России *доминирующие инвестиционные стратегии населения* серьезно трансформировались на протяжении 90-х годов. По данным ВЦИОМ, в январе 1992 г., в самом начале экономических реформ, 70% россиян утверждали, что имеют сбережения. В то время под ними в первую очередь понимались вклады в Сберегательном банке. “Практически не существовало проблем принятия финансовых решений, выбора и риска, поскольку все было заранее определено. Население не имело опыта распоряжения своей собственностью и своими деньгами”<sup>4</sup>. *До начала рыночных реформ люди вкладывали много (норма сбережений была достаточно высока), надолго и в высоконадежные активы.*

<sup>2</sup> Радаев В. Стратегии сберегательного поведения российских домохозяйств и индексы сберегательной активности. Рукопись, 1999.

<sup>3</sup> Подробнее см.: Красильникова М. Личные сбережения населения. – Экономические и социальные перемены: мониторинг общественного мнения, 1999, № 2, с. 38; Радаев В. О сбережениях и сберегательных мотивах российского населения. – Вопросы социологии, 1998, № 8, с. 45–52; Сбережения населения Российской Федерации. Аналитический доклад. Научные руководители И. Дискин, Н. Римашевская. М.: ООО Фирма “Инфограф”, 1997, с. 66–73.

<sup>4</sup> Бояркина Е., Малышева М. Развитие рынка сбережений и финансовое поведение населения России в 1994–1997 гг. – Вопросы социологии, 1998, № 8, с. 22.

Затем стали появляться новые альтернативные способы вложения денег, а высокие темпы инфляции привели к резкому снижению реальных доходов населения. Старые сбережения обесценились, создавать новые было не на что. В результате к середине 1993 г. лишь  $\frac{1}{4}$  опрошенных отмечала наличие у них каких-либо денежных накоплений. При этом резко упала привлекательность вкладов в Сберегательный банк и, напротив, стала стремительно возрастать популярность таких способов вложения денежных средств, как коммерческие банки, акции предприятий и организаций, иностранная валюта<sup>5</sup>.

В 1994–1995 гг. наступил период “финансовых пирамид”, отличавшийся, пожалуй, максимальной инвестиционной и сберегательной активностью населения. Возникло множество недобросовестных компаний, обещавших немалую прибыль в короткие сроки, существенно расширились возможности для вложения свободных средств. *Люди вкладывали много (часто занимая деньги у друзей и знакомых, продавая свои квартиры), на короткое время и в высокорисковые активы.*

Крах “финансовых пирамид”, появление огромной массы обманутых вкладчиков продемонстрировали российскому населению невозможность получения высоких дивидендов без риска. “Если до середины 1994 г. еще можно было говорить, что население России, вопреки западным экономическим теориям, склонно к риску на финансовом рынке, то, начиная с этого момента и до настоящего времени (1998 г. – Д. С.), наблюдается противоположная тенденция”<sup>6</sup>.

Лихорадочная активность на финансовом рынке пошла на убыль, наступила некоторая стабилизация. При этом все-таки “массовый характер потерь сбережений не повлек за собой кардинальных различий в склонности к сбережениям, но существенно изменил сберегательные стратегии, переориентировав их с организованных денежных потоков на неорганизованные формы”<sup>7</sup>. Однако *люди вкладывали уже гораздо меньшую часть своих денежных средств (норма сбережений – средняя), на среднее время (полгода-год) и в среднерисковые активы.*

Сложившаяся таким образом ситуация практически не претерпела никаких изменений до середины 1998 г. Лишь во второй половине 1997 г. несколько возросла потребительская активность населения, и размеры сбережений уменьшились. Это было связано с намечавшейся на январь 1998 г. деноминацией. Люди стали чаще покупать предметы длительного пользования, жилье, наличную валюту, в то время как остатки наличных денег, сбережения в банковских вкладах и ценных бумагах уменьшились.

Финансовый кризис августа 1998 г. привел к резкому изменению ситуации как в экономике в целом, так и в сфере личных сбережений населения. Около  $\frac{1}{3}$  семей практически полностью потеряли свои сбе-

---

<sup>5</sup> Красильникова М. Личные сбережения. – Экономические и социальные перемены: мониторинг общественного мнения, 1994, № 1.

<sup>6</sup> Бояркина Е., Мальшева М. Развитие рынка сбережений и финансовое поведение населения России в 1994–1997 гг., с. 32.

<sup>7</sup> Сбережения населения Российской Федерации. Аналитический доклад. Научные руководители И. Дискин, Н. Римашевская. М.: ООО Фирма “Инфограф”, 1997, с. 74.

режения или израсходовали их на потребительские нужды, при этом наиболее массовые потери были связаны с крахом ряда коммерческих банков<sup>8</sup>. Самым главным последствием кризиса явилось серьезное снижение уровня доверия граждан России к финансовым институтам.

Но уже во второй половине 1999 г. данные официальной статистики и опросы населения зафиксировали позитивные изменения в этой сфере. Ситуация в стране быстро стабилизировалась, рост цен замедлился, правительство начало осуществлять массовые выплаты задолженности по заработной плате.

Как уже говорилось выше, 2000 год характеризовался позитивными изменениями в экономической, политической и социальной сферах, однако их влияние на сберегательную стратегию населения оказалось не очень весомым: нынешние стратегии населения можно охарактеризовать как предельно осторожные. *Если люди и откладывают часть своих денежных средств (норма сбережений невысока), то предпочитают вклады в Сбербанк или наличные рубли (активы с низкой доходностью) на короткий срок.* И все это происходит несмотря на значительный экономический рост в России в 2000 г. и первой половине 2001 г.

Исследовательская группа «ЦИРКОН» занимается изучением финансового поведения населения России с 1992 г. В 1997–2001 гг. различные социологические центры (ФОМ, АРПИ, РОМИР) проводили всероссийские исследования финансового поведения. При подготовке настоящего материала использовались данные нескольких социологических опросов, в том числе:

– всероссийских опросов ВЦИОМ, проводящихся регулярно в режиме мониторинга 6 раз в год начиная с марта 1993 г. Выборка – около 2500 человек;

– опроса, проведенного совместно исследовательской группой «ЦИРКОН» и компанией РОМИР в феврале 2001 г. Выборка – всероссийская репрезентативная, 1500 человек.

– опроса акционеров ПИФ «ЛУКойл-Фонд», проведенного совместно управляющей компанией «НИКойл» и исследовательской группой «ЦИРКОН» в августе–сентябре 2000 г. в трех городах: Москве, Волгограде и Когалыме. Общая выборка – 317 человек.

Данные регулярных опросов ВЦИОМ позволяют оценить динамику предпочтений различных форм вложений денежных средств (см. рис. 1). Следует отметить, что респондент, отвечая на вопрос, мог выбрать не один, а несколько возможных вариантов ответа, поэтому в каждом случае сумма полученных частот может превышать 100%.

Как видно из рисунка 1, вплоть до конца 1999 г. привлекательность организованных форм хранения сбережений непрерывно снижалась. Пик доверия к *Сберегательному банку* пришелся на июнь 1996 г.: 37% респондентов выбрали его для вложения своих денег. В сентябре 1999 г. их было уже около 25%. Наибольшее доверие к *коммерческим банкам* люди испытывали в 1993–1994 гг. (12–17%), затем началось непрерывное снижение до 5–6%, а финансовый кризис летом 1998 г. и вовсе подорвал его (1–2% осенью 1998 г. и в 1999 г.). Аналогично развивались события с *акциями и другими ценными бумагами*,

<sup>8</sup> Красильникова М. Личные сбережения населения, с. 39.

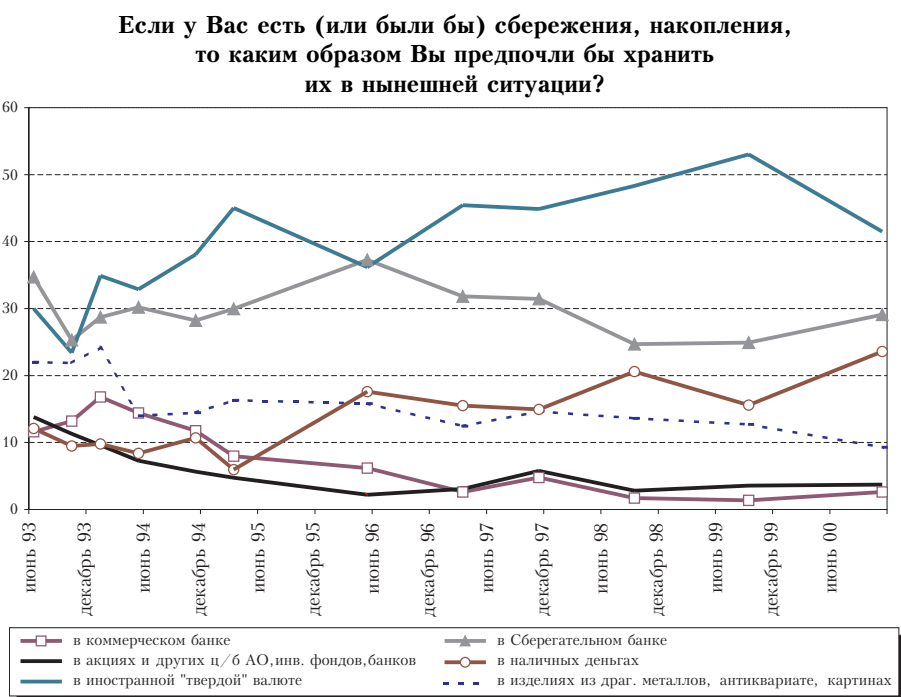


Рис. 1

хотя доверие к этим финансовым инструментам у населения оставалось все же несколько выше – около 4%.

В 2000 г. ситуация в некоторой степени переломилась. Впервые с конца 1995 г. снизилась популярность такой формы хранения денежных средств, как *наличная валюта*: с 53 до 42%. Одновременно возросла доля людей, отдающих предпочтение *наличным рублям*: с 16 до 24%. Это связано, по-видимому, с тем, что валютный курс рубля оставался в течение последнего года достаточно стабильным. Несколько увеличилось число людей, готовых положить деньги на *депозитный вклад* в Сбербанке (с 25 до 29%) или коммерческом банке (с 1,4 до 2,6%).

Чем же обусловлен выбор конкретной инвестиционной стратегии тем или иным домохозяйством? Представляется, что на него влияют не только материальное положение семьи (уровень текущих доходов, размер накоплений и наличие в семье товаров длительного пользования) и ситуация в стране (инвестиционный климат), но и ряд других факторов – социальных и психологических, которые могут играть не меньшую, а порой даже и более значимую роль, чем “экономические”. К таким факторам можно в первую очередь отнести:

- уровень доверия к государству и различным финансовым институтам;
- опыт финансового поведения в прошлом (участие в “пирамидах”, покупка акций, ценных бумаг) и его субъективная оценка (“выиграл” или “проиграл”);
- оценка текущей ситуации в стране (ее благоприятность для осуществления сбережений) и представления о ее возможных изменениях в будущем (оптимизм/пессимизм);

- склонность индивида к риску;
- знание основных финансовых инструментов, информированность о возможностях вложений;
- информационные источники, используемые при принятии решения о вложении денежных средств.

### Склонность к сбережениям

Для того чтобы оценить склонность населения к сбережениям, в опросе “ЦИРКОН” (2001 г.) был поставлен следующий вопрос.

*Предположим, что Вы, Ваша семья располагаете денежной суммой в размере 20 тыс. руб. Как Вы, скорее всего, распорядитесь этими деньгами? (не более 2-х ответов).*

Ответы на него позволяют оценить склонность респондентов к сбережениям и инвестициям безотносительно к их текущему уровню дохода. Среди предложенных вариантов ответа самым популярным оказался “*потрачу на приобретение вещей для дома*”: так заявили 36% опрошенных. 29% отложили бы эту сумму “*про запас*”. Следом идут такие варианты, как “*на свое образование и развитие детей*” (22%), “*на свое лечение и лечение близких родственников*” (19%), “*постараюсь добавить и приобрести участок земли, домик и т.п.*” (12%).

Анализ ответов респондентов с использованием процедур многомерного шкалирования показал, что у населения существуют четыре наиболее распространенные стратегии использования денежных средств. Их условно можно назвать *потребление, сбережение, страхование и развитие*.

Графически схема предпочтений респондентов среди различных способов использования крупной денежной суммы представле-

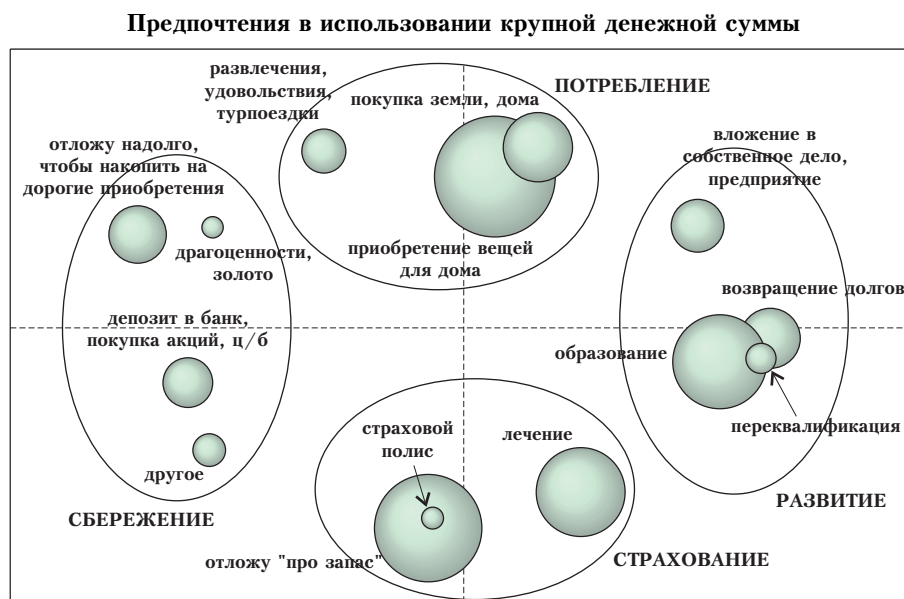


Рис. 2

на на рисунке 2. Те варианты, которые люди чаще всего называют одновременно в своих ответах, расположены на рисунке близко друг к другу, и, наоборот, если какие-либо способы вложения денег практически никогда не называются вместе, то на рисунке они находятся далеко друг от друга.

Так, например, на лечение потратили бы крупную денежную сумму 26% из тех, кто намерен отложить ее “про запас”, 22% желающих купить страховой полис, 17% готовых инвестировать в образование. А с другой стороны, лишь 4–5% желающих потратить ее на развлечения, положить на депозит в банк или отложить надолго, чтобы накопить на дорогие приобретения. Таким образом, можно определить, какие способы вложения денежных средств “близки” друг к другу, а какие – “далеки”.

Около 53% россиян придерживаются указанных четырех стратегий в чистом виде (это доля людей, выбравших в ответах на данный вопрос варианты только из одного блока). При этом 19% ориентированы исключительно на потребление, 6 – на сбережение, 18 – на страхование и 10% – на развитие. Оставшиеся 47% опрошенных (за исключением 2% затруднившихся ответить) используют смешанные стратегии, причем наиболее популярными из них являются *потребление/развитие* (13%), *потребление/страхование* и *страхование/развитие* (по 10%).

Выделяя особенно интересующую нас группу тех, кто *готов положить деньги в банк под процент, купить акции или ценные бумаги*, отметим, что таких людей больше всего среди: молодежи (18–24 года) – 12,3%; студентов – 13,8; людей со среднедушевыми доходами в семье свыше 2000 руб. в месяц – 12,1; жителей села, деревни – 8,4; людей, имеющих большие семьи (5 человек и более), – 9,2; людей, склонных к риску (готовых вложить деньги в банк, предлагающий высокие проценты, но имеющий низкую надежность) – 11,2; людей, обладающих позитивным опытом инвестирования в прошлом, – 17,0%; тех, кто оценивает нынешнее положение как хорошее и с оптимизмом смотрит в будущее – 14,3%.

Т а б л и ц а 1

**Предполагаемое использование крупной денежной суммы (в % к числу опрошенных)**

<b>ПОТРЕБЛЕНИЕ</b>	Потрачу на приобретение вещей для дома	35,9
	Постараюсь добавить и приобрести участок земли, домик и т.п.	11,6
	Потрачу на развлечения, удовольствия, путешествия	4,7
<b>СБЕРЕЖЕНИЕ</b>	Отложу надолго, чтобы накопить на дорогие приобретения	7,9
	Положу в банк под процент, куплю акции, ценные бумаги	6,0
	Куплю драгоценности, золото, ювелирные изделия	1,2
<b>СТРАХОВАНИЕ</b>	Отложу “про запас”	28,9
	Потрачу на свое лечение и лечение близких родственников	19,2
	Приобрету страховой полис (“страховку”)	1,3
<b>РАЗВИТИЕ</b>	Потрачу на свое образование и развитие детей	21,5
	Верну ранее взятые долги	8,8
	Вложу в собственное дело, предприятие	6,6
	Потрачу на переквалификацию, приобретение специальности	2,2
	Другое	3,0
	Затрудняюсь ответить	2,0



### Склонность к риску

Для того чтобы оценить склонность населения к риску, в опросе “ЦИРКОН” (2001 г.) был поставлен следующий вопрос.

*Если бы Вы решили доверить свои деньги коммерческому банку, то какой банк Вы бы выбрали?*

В ходе опроса респонденту предлагалось выделить соотношение между доходностью банковских вкладов и их надежностью, которое его в наибольшей степени удовлетворяет. В целом лишь 2% опрошенных согласны рисковать, чтобы впоследствии получить высокую прибыль, 13% респондентов устраивают средние доходы и средняя надежность вкладов, а 53% хотели бы избежать какого бы ни было риска.

Анализ показывает, что в наибольшей степени склонных к риску больше среди: молодежи (18–29 лет) – 5,3%; людей со средним общим образованием – 4,3; безработных – 8,0; людей из семей с низкими (менее 500 руб. на человека) и высокими (более 2000 руб. на человека) среднедушевыми доходами – 3,9%; жителей крупных городов (с населением свыше 500 тыс. человек) – 4,3; тех, кто вкладывал в течение последних 7–8 лет деньги в финансовые компании и банки и оценивает опыт как позитивный – 7,9%.

При этом на протяжении 1995–2000 гг. доля людей, склонных к риску, оставалась практически неизменной – на уровне 2–3% (см. рис. 3). То же самое можно сказать и о людях, выбирающих среднюю степень риска: их всегда было около 11–16%. А вот между двумя другими категориями происходили взаимные “переливы”. В 1997–1998 гг. возрастало число тех, кто предпочитает высокую надежность, и одновременно это сопровождалось сокращением доли затрудняющихся ответить. Затем к 2000 г. число затруднившихся ответить снова увеличилось. В настоящее же время сложилась ситуация, практически полностью повторяющая ту, что была в 1997 г.

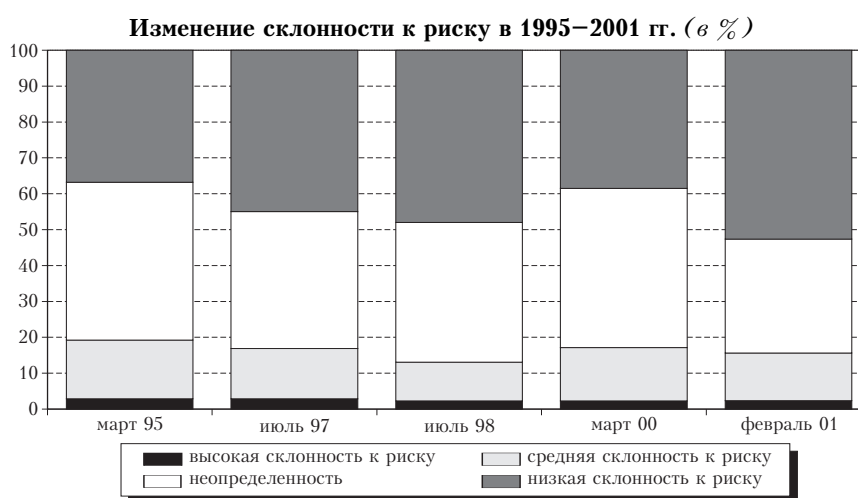


Рис. 3

<sup>9</sup> Среди лиц из высокообеспеченных семей также крайне велика доля тех, кто избегает всяческого риска: 63,5% против 52,6% по выборке в целом.

## Представления о том, что такое сбережения

Важную роль в определении финансовой стратегии индивида помимо указанных факторов играют и *субъективные представления людей* о том, что такое “сбережения”, каковы должны быть их размер и срок хранения, какие из инвестиционных инструментов более доходны и какие – более надежны. Например, является ли сбережением сумма в 1 тыс. руб., или 5 тыс., или 10 тыс. руб.? Или сумма, вложенная в недвижимость, драгоценности, предметы длительного пользования и т.д.? Или сумма, которую планируется потратить в течение ближайшего месяца (2–3 месяцев)?

Данные массовых опросов показывают, что сейчас в российском обществе не только не существует какого-либо единого мнения по этим вопросам, но даже более того: *представления простых людей о сбережениях и инвестициях во многом отличаются от классических представлений экономистов и финансистов.*

Для того чтобы изучить представления россиян, определив, что в их понимании является “сбережением”, в опросе “ЦИРКОН” (2001 г.) был поставлен следующий вопрос.

*Как Вы думаете, начиная с какой суммы денег можно сказать, что человек имеет сбережения; или какую минимальную сумму денег можно, по Вашему мнению, назвать сбережениями?*

Прежде всего следует отметить, что 11,4% опрошенных затруднились сказать что-либо определенное на этот счет. Анализ ответов всех остальных показал, что не существует не только какого-нибудь единого мнения, но даже и сколько-нибудь доминирующего. На рисунке 4 представлено распределение ответов респондентов на этот вопрос (по оси X – логарифмическая шкала).



Рис. 4

Наиболее популярен ответ “10 тыс. руб.”: эту сумму назвали сбережением 22% респондентов. Следом идут “5 тыс. руб.” (13%) и “50 тыс. руб.” (11%). Распределение ответов по группам представлено в таблице 2.

**Минимальная денежная сумма, являющаяся сбережениями,  
по мнению респондента (в % к числу опрошенных)**

3000 руб. и менее	11
3001–5000 руб.	14
5001–10000 руб.	24
10001–30000 руб.	19
30001–50000 руб.	12
Более 50000 руб.	10
Затрудняюсь ответить	11

**Представления о надежности  
и доходности финансовых вложений**

В ходе опроса акционеров ПИФ “ЛУКойл-Фонд” для оценки *надежности* различных способов сбережений респондентам была предложена 5-балльная шкала, где “1” соответствовала высокая степень риска, а “5” – высокая степень безопасности. Человек должен был присвоить определенный ранг каждому из перечисленных способов накопления и сбережения денег. На основе полученных ответов был исчислен средний балл по каждому из способов сбережения денег.

Наиболее высокий ранг надежности получило вложение денег в недвижимость (4,30). За ним следует вложение денег в предметы длительного пользования (3,32). Покупка акций паевого инвестиционного фонда по надежности стоит на третьем месте (3,17). Наиболее рискованным считается хранение денег на счете в коммерческом банке (1,88).

По такой же 5-балльной шкале респондентов просили оценить *прибыльность* того или иного способа сбережения и накопления денег. Здесь наиболее высокий ранг также получило вложение денег в недвижимость (4,13). Покупка акций паевого инвестиционного фонда занимает второе место (3,12). Далее следует вложение денег в собственное дело (3,02). Наименее выгодным считается хранение денег дома в рублях (1,65).

Здесь мы сталкиваемся с определенным логическим противоречием в ответах респондентов. Экономическая теория, да и простой жизненный опыт говорят о том, что чем прибыльнее вложение денег, тем оно более рискованное. И наоборот, относительно безопасные способы вложения денег всегда являются низкодоходными.

Однако, судя по ответам респондентов на эти два вопроса, они не разделяют для себя такие понятия, как надежность и прибыльность вложений. Практически все варианты получили примерно одинаковую оценку и по одной, и по другой шкале. Вложение в недвижимость считается самым безопасным и оно же – самым выгодным. Напротив, хранение денег на счете в коммерческом банке, взносы в страховую компанию и хранение денег дома в рублях получили низкий балл как по одной, так и по другой шкале (см. рис. 5). Таким образом, для большинства опрошенных *прибыльность вложений заключается в невозможности потерять свои средства.*

**Надежность и прибыльность различных способов  
вложения денежных средств**

Способы вложения денежных средств	Средний балл	
	надежность	прибыльность
Вложение в недвижимость	4,30	4,13
Вложение денег в предметы длительного пользования	3,32	3,02
Покупка акций паевого инвестиционного фонда	3,17	3,12
Хранение денег дома в валюте	3,02	2,69
Хранение денег в Сбербанке	2,99	2,84
Вложение денег в драгоценности	2,93	2,70
Покупка акций предприятий	2,79	2,91
Вложение денег в собственный бизнес	2,65	3,04
Вложение денег в негос. пенсионный фонд	2,22	2,30
Приобретение государственных ценных бумаг	2,17	2,35
Хранение денег дома в рублях	2,04	1,65
Взносы в страховую компанию	2,03	2,04
Хранение денег на счете в коммерческом банке	1,88	2,23

При этом, отвечая на вопрос: *“Какими формами сбережения Вам и Вашей семье приходилось пользоваться в течение последних трех лет?”*, 44% респондентов назвали хранение денег на счете в Сбербанке, 28 – хранение денег дома в валюте, 26 – хранение денег дома в рублях, 15 – вложение денег в недвижимость, 14% – вложение денег в предметы длительного пользования.

Соответственно *реальное использование того или иного финансового инструмента никак не связано с оценкой, которая дается его надежности и доходности*. По-видимому, люди принимают во внимание еще и ряд других факторов таких, например, как привычка, принуждение, удобство и т.д.

**Сравнение надежности и выгоды различных способов  
вложения денег (средний балл по 5-балльной шкале)**

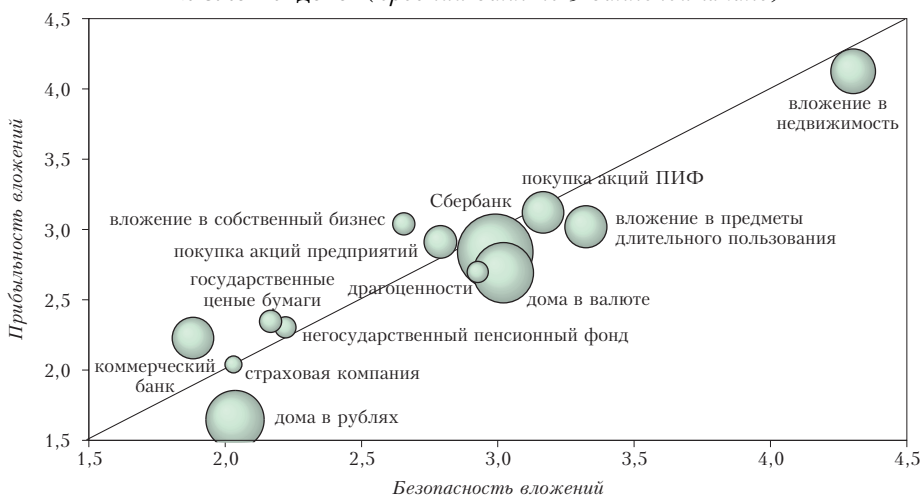


Рис. 5

Различные подтверждения тому, что суждения людей часто не совпадают с их реальными действиями, можно найти и в других исследованиях инвестиционного поведения населения. Так, А. Яковлев на основе данных опроса москвичей в начале 1998 г. отмечает, что клиенты Сбербанка, уделяющие очень большое внимание уровню процентной ставки, тем не менее размещают свои сбережения в банке, предлагающем самые низкие проценты по депозитам<sup>10</sup>.

### Критерии выбора инвестиционной компании

Для выявления основных критериев, которыми руководствуются акционеры ПИФ «ЛУКойл-Фонд» при выборе той или иной инвестиционной компании, им был задан ряд специальных вопросов. Прежде всего необходимо было выяснить, был ли у опрошенных

Т а б л и ц а 4

**Критерии выбора компании для разных групп пайщиков в зависимости от их опыта финансовых вложений (в % к числу опрошенных)**

Критерии выбора компании	Приобретение акций и других ценных бумаг	
	имеющие опыт	не имеющие опыта
Хорошая реклама	<b>36</b>	10
Надежность финансовой компании	<b>43</b>	<b>53</b>
Темпы роста прибыли	26	32
Известность компании	<b>26</b>	17
Возможность ежемесячно получать прибыль	20	<b>36</b>
Престижность данной финансовой компании	18	16
Понятность условий вложения денег	15	<b>23</b>
Открытость деятельности финансовой компании	11	<b>17</b>
Профессионализм работников компании	11	13
Название финансовой компании	<b>11</b>	4
Длительный опыт взаимодействия с данной компанией	<b>11</b>	3
Размер актива	10	11
Возможность снять часть денег или всю сумму в любое время	9	<b>29</b>
Состав учредителей	8	4
Наличие скидок и системы льгот	6	8
Личность управляющего финансовой компанией	5	1
Развитость сети филиалов в регионе	3	6
Разнообразие услуг, предоставляемых финансовой компанией	1	<b>5</b>
Возможность бесплатной консультации у специалистов компании	1	4
Другое	16	3
Затрудняюсь ответить	3	<b>17</b>

<sup>10</sup> Яковлев А. Отношение частных вкладчиков к различным формам и способам сбережений. – Вопросы экономики, 1998, № 12, с. 54–55.

какой-либо иной опыт инвестиционной деятельности, помимо сотрудничества с «ЛУКойл-Фондом». Респондентам был задан вопрос: «Приходилось ли Вам вкладывать деньги в покупку каких-либо ценных бумаг, кроме паев ПИФ «ЛУКойл-Фонд» и акций нефтяной компании «ЛУКойл»?». 25% ответивших дали положительный ответ (первая группа) и 73% – отрицательный (вторая группа).

Предполагалось, что для каждой из этих двух групп характерен специфический набор факторов, определяющих мотивы инвестирования в те или иные ценные бумаги. Для их выявления и тем, и другим были заданы соответствующие вопросы. Респондентов первой группы спрашивали: «А что повлияло на Ваше решение воспользоваться услугами иных компаний?». Респондентам второй группы задавали вопрос: «Что могло бы повлиять на Ваше решение воспользоваться услугами иных компаний?».

На рисунке 6 представлена диаграмма, где по горизонтальной оси отложена доля респондентов, выбравших тот или иной вариант ответа, среди тех, кто имеет опыт приобретения ценных бумаг помимо паев ПИФа «ЛУКойл-Фонд». А по вертикальной – среди тех, кто не имеет такого опыта. Прямая линия на диаграмме соответствует варианту одинакового выбора той или иной альтернативы респондентами из этих двух групп. Таким образом, варианты, лежащие ниже прямой, назывались чаще пайщиками, имеющими опыт приобретения ценных бумаг, а лежащие выше прямой, – теми, кто такого опыта не имеет.

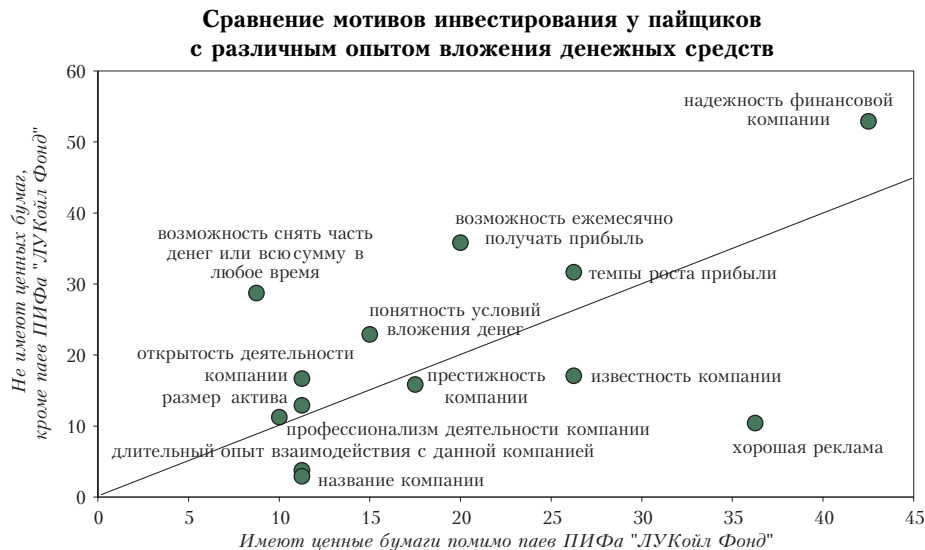


Рис. 6

Из данных рисунка 6 видно, что ответы двух групп весьма различаются между собой. Так, респонденты первой группы придавали немалое значение имиджевым характеристикам, таким, как *хорошая реклама, известность и название финансовой компании*, ценные бумаги которой они покупали. Для респондентов же второй группы важнее оказались характеристики, связанные с *финансовой организацией деятельности компании*: темпы роста прибыли, открытость

деятельности, возможность ежемесячно получать прибыль, понятность условий вложения денег, возможность снять часть денег или всю сумму со счета. Одинаково высоко и в той, и в другой группе была оценена *надежность* финансовой компании.

\* \*  
\*

Среди наиболее важных результатов проведенного исследования выделим следующие. Существует набор инвестиционных стратегий, которые используются населением при принятии решений о вложении денежных средств. Структура инвестиционных стратегий может трансформироваться с течением времени. Выбор стратегии осуществляется исходя из субъективных представлений индивида о том, какие финансовые инструменты являются прибыльными, какие надежными. Эти представления часто не совпадают с точкой зрения специалистов. Даже определившись, люди часто выбирают отнюдь не оптимальную с их собственной точки зрения модель финансового поведения.

Наиболее важными факторами, влияющими на выбор той или иной стратегии, являются возраст (молодежь более склонна к активной инвестиционной деятельности), опыт финансового поведения в прошлом, оценка индивидом текущей ситуации в стране и характер представлений о ее возможных изменениях в будущем.