

Полякова Валентина Владимировнаканд. экон. наук, ФГБОУ ВО
«Государственный университет
управления», г. Москва**e-mail:** plvv@yandex.ru**Токун Людмила Валентиновна**канд. экон. наук, ФГБОУ ВО
«Государственный университет
управления», г. Москва**e-mail:** ltokoun@yandex.ru**Polyakova Valentina**Candidate of Economic Sciences,
State University of Management,
Moscow**e-mail:** plvv@yandex.ru**Tokun Lyudmila**Candidate of Economic Sciences,
State University of Management,
Moscow**e-mail:** ltokoun@yandex.ru

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАСОВОГО РЫНКА ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА НАКОПЛЕНИЙ ГРАЖДАН

Аннотация. Одной из целей развития финансового рынка остается повышение уровня и качества жизни граждан через использование его инструментов. Для этой цели в 2017 г. Министерство финансов выпустило облигации ОФЗ-н (ISIN код: RU000A0ZYXW7), предназначенные для граждан, которые должны были заинтересовать граждан в качестве объекта инвестирования, став альтернативой банковским депозитам. Данные свидетельствуют о снижении интереса к ним со стороны инвесторов. В статье обсуждаются детали конструкции облигаций ОФЗ-н, определяющие их инвестиционные качества. Сделан вывод, что появление ОФЗ-н принципиально не повлияло на инвестиционное поведение граждан России, качество портфелей накоплений граждан осталось на прежнем уровне.

Ключевые слова: инструменты финансового рынка, качество накоплений граждан, инвестиции физических лиц, облигации для граждан, альтернатива банковским депозитам.

THE USE OF TOOLS OF THE FINANCIAL MARKET TO IMPROVE THE QUALITY OF SAVINGS OF CITIZENS

Abstract. One of the development goals is still to improve the level and quality of life of citizens through the use of financial market instruments. For this purpose the Ministry of Finance has issued the special bonds (OFZ-n) in 2017 intended for citizens (ISIN code – RU000A0ZYXW7). These bonds should have interested citizens as an investment object, becoming an alternative to bank deposits. Data on the placement of the latest issues OFZ-n indicate a decline in interest to them from investors. The article discusses the details of the structure of OFZ-n bonds, which determine their investment qualities. It has concluded that the emergence of OFZ-n did not fundamentally affect the investment behavior of Russian citizens, as a result of which the quality of citizens' savings portfolios remained at the same level.

Keywords: financial market instruments, citizens savings quality, investments of individuals, bonds for citizens, an alternative to bank deposits.

На сегодняшний день в отношении финансового рынка Российской Федерации (далее – РФ) действует ряд стратегий Правительства, принятых в течение последних 10 лет. В 2018 г. Центральный банк предложил проект Основных направлений развития финансового рынка РФ на 2019-2021 гг. [2]. При разработке этого проекта Центральный банк особое внимание уделил обеспечению преемственности с действующими Основными направлениями на 2016-2018 гг. [1]. Центральный банк сохранил приоритетные цели развития финансового рынка из прошлого документа: повышение уровня и качества жизни граждан через использование инструментов финансового рынка; содействие экономическому росту через предоставление конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков; создание условий для роста финансовой индустрии.

В качестве общественно значимого результата работы финансового рынка регулятор видит эффективное распределение денежных ресурсов и рисков, установление справедливых цен на активы [2].

Мы остановимся на рассмотрении одного из направлений достижения первой приоритетной цели развития финансового рынка – повышении уровня и качества жизни граждан за счет использования инструментов финансового рынка [11].

В начале 2017 г. Министерство финансов РФ (далее – Минфин) объявило о планах выпустить специальные облигации федерального займа (далее – ОФЗ) для физлиц (ISIN код: RU000A0ZYXW7) примерно на 20-30 млрд руб.

© Полякова В.В., Токун Л.В., 2018. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2018. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Минимальный лот при покупке должен был составить 30 шт. при номинале 1 000 руб., облигации с фиксированным купоном, размер купона ступенчатый, увеличивается от 7,5 % до 10,4 % годовых в зависимости от того срока, в течение которого владелец продержит бумагу. Максимальный срок жизни народных ОФЗ-н определен в 5 лет. Агентами по продаже были назначены ПАО «Сбербанк» и ПАО «ВТБ 24» (далее – Сбербанк и ВТБ 24).

Принято считать, что народные облигации призваны смягчить падение интереса населения к банковским депозитам ввиду их низких ставок и стимулировать разворот инвестиционных интересов физических лиц в сторону долговых финансовых инструментов.

Данные об уровне процентных ставок по депозитам приведены в таблице 1.

Таблица 1

Ставки по депозитам в рублях

Банк	Ставка для депозита от 100 тыс. руб., % годовых			
	2017 г.		2018 г.	
	на 1 год	на 3 года	на 1 год	на 3 года
Альфа-банк	6,80	5,90	6,17	6,05
ВТБ 24	7,00	5,85	5,95	4,80
Газпром банк	7,10	6,00	5,60	4,80
Промсвязьбанк	7,50	-	6,30	-
Сбербанк	6,25	4,50	4,30	3,95

Источник: [14]

Главная причина низких банковских ставок – ожидание снижения инфляции, другая причина – банки не заинтересованы в привлечении дополнительного объема денежных средств. По данным 2017 г. общая сумма депозитов физлиц в банках составляла 24 трлн руб., из которых 12,45 трлн руб. в Сбербанке. Объем кредитования корпоративных клиентов не увеличивается, привлечение дополнительного объема депозитов ставит перед банками вопрос о направлении размещения средств, и, как следствие, повышает риски банков.

Специалисты отмечают, что большинство частных инвесторов пока не готовы к открытию собственных брокерских счетов. Купив облигации, эти люди имеют возможность получить доходность выше банковского депозита. Риски при таких инвестициях теоретически считаются минимальными, значительно ниже банковских. Народные ОФЗ как финансовый инструмент интересны, прежде всего, тем людям, чьи активы превышают размер страхования по банковским вкладам, т. е. 1,4 млн руб.

Начиная работать с народными облигациями, в Минфине в целом рассчитывали привлечь интерес граждан к среднесрочным финансовым инструментам. Содержание идеи состояло в том, что, испробовав вложения в государственные облигации и убедившись в их надежности, физлица впоследствии могут проявить интерес и к корпоративным облигациям. Проблема кредитования корпоративных заемщиков остается одной из наиболее серьезных в условиях санкций. Доходность ОФЗ на рынке в 2017 г. колебалась около 8,4 %, что значительно превышало депозитный процент (табл. 2).

Таблица 2

Доходность ОФЗ в 2017 г. на момент размещения первого выпуска ОФЗ-н

Выпуск	Купон, % годовых	Доходность к погашению, эффективная, % годовых	Год погашения
ОФЗ 26216-ПД	6,70	8,60	2019
ОФЗ 26209-ПД	7,60	8,30	2022
ОФЗ 26215-ПД	7,00	8,34	2023
ОФЗ 26218-ПД	8,50	8,43	2031
ОФЗ 29005-ПК	11,41	-4,44	2025

Источник: [12]

Как было отмечено, одним из важнейших направлений развития финансового рынка Центральный банк как регулятор считает повышение доступности финансовых услуг для населения. Но сама по себе доступность еще не гарантирует реального роста инвестиций. Среднесрочные ОФЗ являются удачным инструментом для привлечения большего количества физических лиц к инвестициям, повышения их финансовой грамотности, расширения состава используемых для накоплений финансовых инструментов. Финансовая грамотность населения не является только совокупностью знаний, она должна быть подкреплена соответствующим опытом. С этой точки зрения можно оценить ОФЗ-н как положительный пример, первый шаг в правильном направлении [7]. Со временем физические лица должны более детально разбираться в инфраструктуре фондового рынка, изменениях цен облигаций, сроках погашения, размерах и датах выплаты купонов [10]. Таким образом, повысив финансовую грамотность граждан путем приобретения ими практических навыков инвестирования, регулятор сможет привлечь на российский фондовый рынок большее количество квалифицированных инвесторов – физических лиц.

Вместе с тем, в конструкции народных ОФЗ есть несколько дискуссионных моментов, на анализе которых следует остановиться.

Начнем с документарной формы ОФЗ. По мнению специалистов Минфина, документарная форма должна пользоваться большим доверием населения. Однако документарная форма в данном случае представляет собой только формальность, поскольку ОФЗ-н предусматривают обязательное централизованное хранение. Это означает, что фактически обращение осуществляется в бездокументарной форме с электронным учетом прав. Обращение в документарной форме потребовало бы дополнительных расходов, которые безусловно должен был бы понести сам инвестор, а дополнительные расходы могут существенно снизить доходность инвестиций.

Перейдем к анализу агентских комиссий. Согласно приказу Минфина, агент открывает и обслуживает брокерский счет и счет депо владельца ОФЗ, при этом комиссия составляет от 0,5 % до 1,5 %. Как уже отмечено, агентами по продаже назначены лишь два банка: Сбербанк и ВТБ 24.

На реальную эффективную доходность ОФЗ-н существенно влияет комиссия, которую взимает банк с инвестора. Комиссия взимается банком-продавцом в день заключения договора. Предел комиссионного вознаграждения установлен государством и зависит от инвестируемой суммы. Представляется нелогичной сама идея размера комиссии: чем меньше сумма, тем больше процент комиссии. Так, например, с суммы более 300 тыс. руб. взимается 0,5 % комиссии, от 50 тыс. руб. до 300 тыс. руб. – 1 %, а самая дорогая комиссия 1,5 % взимается при покупке наименьшего пакета облигаций, от 30 тыс. руб. до 50 тыс. руб. Вполне понятно, что у банка есть условно постоянные расходы по осуществлению сделки, которые не зависят от суммы сделки. Но шаг увеличения комиссии от 0,5 % до 1,5 %, означает повышение в три раза, и это для самых мелких инвесторов, что, на наш взгляд, плохо увязывается с идеей народных облигаций.

Последний пункт – обращение на вторичном рынке. Облигации ОФЗ-н не предполагают обращения на вторичном рынке. Их можно продавать только банку-агенту. Особенно досадным выглядит тот факт, что если инвестор решит продать свой пакет, не дожидаясь погашения, то он должен еще раз заплатить комиссию в том же размере. Ликвидность облигаций составляет основное их преимущество перед банковским депозитом. Поэтому отсутствие вторичного обращения не способствует их инвестиционной привлекательности.

В 2017 г. доходность основных финансовых инструментов на российском фондовом рынке постоянно снижалась на фоне снижения ключевой ставки Центрального банка. Купоны по ОФЗ-н не облагаются налогом на доходы физических лиц (далее – НДФЛ), поэтому ОФЗ-н очень хорошо вписываются в схему индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС), по которым, в свою очередь, предусмотрен налоговый вычет по НДФЛ. Сочетание ИИС с ОФЗ-н с фиксированной доходностью на фоне падения ставок открывало бы возможность для получения высокой доходности, при условии перепродажи облигаций до их погашения. Отсутствие возможности продавать ОФЗ-н на вторичном рынке закрыло эту возможность.

Поскольку Минфин и Центральный банк реализуют стратегии дальнейшего развития российского фондового рынка, частью которой является активное расширение привлечения физлиц к инвестированию, то встает вопрос, каким образом работают эмитент и регулятор над повышением инвестиционной привлекательности ОФЗ-н.

К настоящему времени с момента первого размещения ОФЗ-н прошло больше года. Уже в самом начале стало очевидно, что следовало бы предусмотреть в вторичное обращение анализируемых ОФЗ-н, поскольку развитый вторичный рынок в принципе оказывает положительное влияние на инвестиционную привлекательность финансового инструмента, обеспечивая его ликвидность. Вместе с тем, теперь специалисты отмечают,

что создание вторичного рынка не будет иметь для анализируемых ОФЗ-н решающего значения. Принципиальным становится вопрос о доходности [9]. Текущая средняя доходность по ОФЗ-н составляет 8,5 % годовых. Но это уровень доходности без учета комиссии банков-агентов, о которых было сказано ранее.

Средства массовой информации ссылаются на заявление министра финансов А. Силуанова о том, что в Минфине рассчитывают повысить спрос на народные ОФЗ среди граждан с невысокими доходами, поскольку пока интерес к этим бумагам проявляют, в основном, состоятельные россияне [15].

По данным регулятора, средний объем заявки с начала 2017 г. составил 1,2 млн руб. при минимальной сумме заявки в 30 тыс. руб. При этом доля людей, вложивших в облигации меньше 50 тыс. руб., не превысила 7 %. Большую часть ОФЗ-н купили жители Петербурга и Москвы. Таким образом, ОФЗ-н оказались недоступны для широких слоев российских граждан. В связи с этим, А. Силуанов предложил поработать над доступностью ОФЗ-н и снижением стоимости минимального лота.

Перекося спроса на ОФЗ-н в сторону состоятельных россиян выглядит абсолютно логично, отмечает М. Хромов [6]. И с этим трудно не согласиться. Действительно, интерес к ОФЗ-н проявили прежде всего граждане, чьи накопления превышают сумму застрахованных вкладов. Инвестируя в ОФЗ-н, они диверсифицируют портфели своих накоплений.

В проекте Центрального банка отмечено очень существенное влияние макроэкономической тенденции, сдерживающей развитие финансового рынка в нашей стране [2]. В РФ по-прежнему сохраняется невысокий уровень доходов на душу населения, невысокая доля населения имеет сбережения, отсюда и невысокая вовлеченность средств населения в организованную систему сбережений. Представляется, что структура спроса со стороны населения на государственные облигации фактически копирует структуру депозитных счетов граждан: только небольшая часть населения обладает существенными накоплениями, а большинство депозитных счетов не достигают максимальной суммы застрахованных вкладов.

Заметим, что с определенной точки зрения, можно согласиться с запретом Минфина вторичного обращения народных бондов, поскольку при разрешении вторичного обращения весьма вероятно, что основными бенефициарами этих облигаций могут стать банки. Схема этого процесса предельно проста: банки привлекают деньги населения под текущие ставки по депозитам, например, под 6 %, и размещают их в ОФЗ-н фактически под 10 % [8]. Но цель ОФЗ-н по-прежнему состоит в другом – стимулировать граждан инвестировать на достаточно продолжительный срок (5 лет), используя в качестве основы их инвестиционной привлекательности высокую доходность.

В настоящее время в Минфине намерены модифицировать механизм размещения народных облигаций. Об этом стало известно из интервью агентству «Интерфакс» К. Вышковского, который возглавляет Департамент государственного долга и государственных финансовых активов Минфина [5]. К. Вышковский сообщил о планах Минфина упростить и удешевить процедуру размещения ОФЗ-н. При этом основная из предлагаемых мер, направленная на удешевления размещение, – отмена комиссии для граждан при покупке бумаг. Минфин рассматривает возможность возложить обязанность по уплате комиссии на самого эмитента. Фактически это означает, что при прямой продаже ОФЗ-н через отделения Сбербанка и ВТБ 24 в Минфине готовы субсидировать вознаграждение банкам-агентам за счет бюджетных средств.

Возникает вопрос о сумме предполагаемой субсидии на уплату комиссии. По данным Московской биржи, средний размер покупки ОФЗ-н составляет от 1 млн руб. до 3 млн руб. Комиссия при такой сделке, как уже было сказано ранее, составляет 0,5 %. Таким образом, при стандартном объеме выпуска в 15 млрд руб. общий объем субсидии составит примерно 75 млн руб.

Насколько повысит предлагаемая мера привлекательность ОФЗ-н в глазах «среднего» инвестора, который уплачивает соответственно от 5 тыс. руб. до 15 тыс. руб. комиссии за покупку, это вопрос, на который нет однозначного ответа. Некоторые участники фондового рынка считают, что для инвестора, готового вложить в ОФЗ-н более 1 млн руб., сумма комиссии не имеет большого значения, для него важна прежде всего доходность [5]. Но на наш взгляд, более важно обратить внимание на то, что с отменой комиссии инвестиции сделаются более внятными и прозрачными [4; 10].

Рассмотрим, как на практике выглядит уплата комиссии в глазах «среднего» инвестора-физического лица. Человек приносит в банк, допустим, 1 млн руб. сбережений для покупки ОФЗ-н и сообщает, что намерен купить 1 тыс. шт. облигаций, а ему предлагают «добавить» примерно 25 тыс. руб., во-первых, для того, чтобы купить облигации на сумму, кратную 30 тыс. руб., во-вторых, чтобы оплатить комиссию. Это вносит досадную

бюрократическую ноту в переговоры инвестора и банка. Если гражданин отказывается что-либо «добавлять», ему сообщают, что он может получить не 1 тыс. шт. облигаций, а только 990 шт. (напомним, что облигации продаются лотами по 30 шт.), с покупки которых он тем не менее должен заплатить 4,95 тыс. руб. комиссии, и т. д. При этом отмечается, что профессиональная подготовка низового звена банковских служащих недостаточна для того, чтобы грамотно объяснить инвестору порядок расчета комиссии за покупку [5]. Поэтому считается, что уполномоченные банки сами стали инициаторами переноса уплаты комиссии на эмитента, поскольку это удобно и понятно инвестору и никоим образом не ущемляет интересы уполномоченных банков-агентов.

Минфин намерено внести еще одно изменение в порядок размещения народных ОФЗ, и здесь не обошлось без цифровой экономики – использовать дистанционный канал продаж, например, напрямую через сайт Минфина. Предполагается, что такой способ размещения будет доступен для физических лиц, авторизовавшихся на портале государственных услуг. Для реализации этого нововведения Минфин активно сотрудничает с Центральным банком. Центральный банк в свою очередь направил в Минфин предложения по использованию платформы «Маркетплейс» для дистанционной продажи гособлигаций.

Как уже было сказано, все описанные нововведения должны работать на повышение инвестиционной привлекательности ОФЗ для физических лиц, в том числе и за счет создания более совершенной инфраструктуры этого сегмента рынка государственных облигаций. Повышение инвестиционной привлекательности в свою очередь совершенно необходимо для выполнения поручения Правительства по увеличению объема эмиссии ОФЗ-н до 100 млрд руб. в течение текущего года.

Вместе с тем, следует отметить, что первоначально возникший повышенный интерес частных инвесторов к новому финансовому инструменту, явно снизился [3]. Об этом свидетельствуют сроки размещения траншей. Первый транш первого выпуска был размещен за 37 дней, а уже второй выпуск (53002) не был полностью размещен и за 6 месяцев, которые считаются стандартным сроком размещения для ОФЗ-н. С 15 марта текущего года проходило размещение третьего выпуска ОФЗ-н, и к середине июля 2018 г. было размещено не более 60 % выпуска. Параметры и результаты размещения выпусков ОФЗ-н отражены в таблице 3.

Таблица 3

Параметры размещения ОФЗ-н

Выпуск ОФЗ-н	53001 1-й транш	53001 2-й транш	53002	53003
Начало размещения	26.04.2017	02.06.2017	13.09.2017	15.03.2018
Срок размещения	37	145	182	125**
Погашение	29.04.2020	29.04.2020	16.09.2020	24.03.2021
Объем выпуска, млрд руб.	15	15	15	15
Размещено, млрд руб.	15	15	11,4	8**
Доходность до погашения*, % годовых в начале размещения	9,02	9,19	8,48	7,33
Доходность до погашения, % годовых в конце размещения	9,19	8,82	7,27	7,96**

*Без учета комиссий банкам-агентам

**Источники: данные Минфина и Cbonds на конец первого полугодия 2018 г. [13; 15]

Новый механизм размещения ОФЗ-н планировалось запустить осенью 2018 г. Анализ актуальных данных за октябрь 2018 г. на сайте Минфина о размещении ОФЗ-н показывает, что размещение облигаций выпуска ОФЗ-н № 53003RMFS продолжается, из чего следует, что выпуск не размещен полностью. При этом доходность к погашению без учета комиссии на 19.10.2018 г. достигла максимального уровня за весь период с момента начала размещения 15.03.2018 г. и составила 8,98 % годовых, при текущей цене размещения 97,2435 % от номинала. На этот уровень доходности, безусловно, влияет величина накопленного купонного дохода, достигшего к этой дате уровня 4,10 руб. на облигацию, в последующие дни величина накопленного

купонного дохода, разумеется, увеличивалась, а доходность к погашению незначительно снижалась за счет увеличения цены размещения. Эти фактические данные, впрочем, никак не меняют общей оценки результатов размещения – инвестиционная привлекательность рассматриваемого финансового инструмента остается на невысоком уровне, предложение превышает спрос.

Можно предположить, что и изменение механизма размещения ОФЗ-н существенно не повлияет на их инвестиционную привлекательность.

Авторам представляется, что принципиальное изменение инвестиционной привлекательности ОФЗ-н могло бы быть достигнуто при изменении трех важнейших параметров:

Существенное повышение спроса могло бы внести уже названное ранее открытие вторичного рынка, поскольку народные облигации проигрывают традиционным выпускам ОФЗ в первую очередь именно по ликвидности.

Второй параметр эмиссии, который следовало бы изменить с целью увеличения спроса, – ограничение максимального размера покупки на одного человека. В настоящее время максимальный объем покупки ограничен 15 млн руб. Снятие этого ограничения могло бы увеличить интерес состоятельных россиян к ОФЗ-н [11]. Однако повышение спроса со стороны этой категории граждан идет вразрез с намерениями регулятора повлиять прежде всего на отношение самой массовой категории граждан к формам и механизмам накоплений, чьи накопления укладываются в размер застрахованной АСВ суммы. Эта категория граждан является фокус-группой для повышения уровня и качества жизни, объявленного в целях Основных направления развития финансового рынка РФ на период 2019-2021 гг. Центробанк считает необходимым «охватить набором базовых финансовых услуг граждан и группы потребителей с ограниченным доступом к финансовым услугам, в том числе лиц с низким уровнем дохода», и, добавим, соответственно, с низким уровнем накоплений [2].

Третий параметр, рассматриваемый нами, – доходность. Снижению привлекательности ОФЗ-н способствовало падение их доходности. Если первый выпуск начинал размещаться под 9,02 %, то третий – уже под 7,33 % годовых. Это было сопоставимо с текущими ставками по трехлетним депозитам в крупных, надежных банках.

В настоящее время ключевая ставка Центробанка повышена, крупнейшие банки, в которых держат свои сбережения подавляющее большинство граждан ответили повышением депозитных ставок. Очевидно, что в этих изменившихся условиях, для повышения спроса на народные финансовые инструменты их эмитент должен предложить адекватное повышение их доходности.

Библиографический список

1. Основные направления развития финансового рынка РФ на период 2016-2018 гг. // Вестник Банка России. – 2016. – № 57 (1775), 17 июня.
2. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 гг. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statichtml/file/41540/onfr_2019-21\(project\).pdf](http://www.cbr.ru/statichtml/file/41540/onfr_2019-21(project).pdf) (дата обращения: 20.09.2018).
3. Дорофеев, Д. Инвестиции для никого: почему утих ажиотаж вокруг народных ОФЗ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/357951-investicii-dlya-nikogo-pochemu-utih-azhiotazh-vokrug-narodnyh-ofz> (дата обращения: 22.09.2018).
4. Карбовский, В. Ф. Проблемы привлечения инвестиций на российском рынке ценных бумаг / В. Ф. Карбовский, Л. В. Токун // Финансы и кредит. – 2001. – № 12 (84). – С. 12-19.
5. Минфин спонсирует народные ОФЗ // Коммерсантъ. – № 127 (6365), 20.07.2018.
6. «Народные» ОФЗ в 2018 году: новые условия, доходность, сравнение с депозитами. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rueconomics.ru/298272-narodnye-ofz-v-2018-godu-novye-usloviya-dohodnost-sravnenie-s-depozitami> (дата обращения: 18.10.2018).
7. Никонов, К. М. «Народные» ОФЗ в системе денежно-кредитного регулирования / К. М. Никонов, И. В. Рындина // Экономика и социум. – 2017. – № 5-1 (36). – С. 1 053-1 056.
8. Обухова, Е. Приучение к инвестициям // Эксперт. – 2017 г. – № 10. – С. 36-37.
9. Полякова, В. В. Анализ сберегательной активности населения России / Аналитика в управлении финансами: актуальные вопросы теории и практики // Материалы 7-й международной научно-практической конференции. М.: Издательский Дом ГУУ. – 2017. – С. 118-119.
10. Полякова, В. В. Личное финансовое планирование – инструмент реализации инвестиционной функции финансов домохозяйств // Вестник университета (Государственный университет управления) – 2016. – № 4. – С. 157-162.

11. Токун, Л. В. Негосударственные пенсионные фонды как элемент пенсионной системы РФ / Л. В. Токун, Л. А. Хачумова // Вестник университета (Государственный университет управления). – 2015. – № 13. – С. 298-304.
12. Интернет-проект информационного агентства «Финмаркет» – RusBonds. Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rusbonds.ru/> (дата обращения: 24.10.2018).
13. Информационное агентство Cbonds. Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ru.cbonds.info/> (дата обращения: 24.10.2018).
14. Информационный портал Банки.ру. Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.banki.ru/> (дата обращения: 22.09.2018).
15. Министерство финансов РФ. Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.minfin.ru> (дата обращения: 24.10.2018).

References

1. Osnovnyye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossiiskoi Federatsii na period 2016 – 2018 gg. [*The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for the period 2016-2018*], Vestnik Banka Rossii, 2016, I. 57 (1775), 17 July.
2. Osnovnyye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossiiskoi Federatsii na period 2019–2021 gg. [*The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for the period 2019-2021*]. Available: [http://www.cbr.ru/statichhtml/file/41540/onfr_2019-21 \(project\).pdf](http://www.cbr.ru/statichhtml/file/41540/onfr_2019-21(project).pdf) (accessed 20.09.2018).
3. Dorofeyev D. Investitsii dlya nikogo: pochemu utikh azhiotazh vokrug narodnykh OFZ [*Investing for no one: why the agiotage around the federal loan bonds for citizens has subsided*]. Available: <http://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/357951-investicii-dlya-nikogo-pochemu-utih-azhiotazh-vokrug-narodnyh-ofz> (accessed 22.09.2018).
4. Karbovskii V. F., Tokun L. V. Problemy privlecheniya investitsii na rossiyskom rynke tsennykh bumag [*Problems of attracting investments in the Russian securities market*]. Finansy i kredit, 2001, I. 12 (84), pp. 12-19.
5. Minfin sponsiruyet narodnyye OFZ [*The Ministry of Finance sponsors the OFZ bonds for citizens*]. Kommersant, I. 127 (6 365), 07.20.2018.
6. Narodnyye OFZ v 2018 godu: novyye usloviya, dokhodnost', sravneniye s depozitami [*«People» OFZ in 2018: new conditions, profitability, comparison with deposits*]. Available: <https://rueconomics.ru/298272-narodnye-ofz-v-2018-godu-novye-usloviya-dohodnost-sravnenie-s-depozitami> (accessed 18.10.2018).
7. Nikonov K. M., Ryndina I. V. «Narodnyye» OFZ v sisteme denezhno-kreditnogo regulirovaniya [*«People» OFZ in the system of monetary and credit regulation*]. Ekonomika i sotsium, 2017, I. 5-1 (36), pp. 1 053-1 056.
8. Obukhova Ye. Priucheniye k investitsiyam [Schooling for investments]. Expert, 2017, I. 10, p. 36-37.
9. Polyakova V. V. Analiz sberegatelnoi aktivnosti naseleniya Rossii [*Polyakova V.V. Analysis of the savings activity of the population of Russia*]. Analitika v upravlenii finansami: Aktualnyye voprosy teorii i praktiki. Materialy 7-i mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii. M.: Gosudarstvennyi universitet upravleniya, 2017, pp. 118-119.
10. Polyakova V. V. Lichnoe finansovoe planirovanie – instrument realizatsii investitsionnoy funktsii finansov domokhozyajstv [*Personal financial planning – a tool for implementing the investment function of household finances*]. Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya). – 2016. – I. 4. – pp. 157-162.
11. Tokun L. V., Khachumova L. A. Negosudarstvenny'e pensionny'e fondy' kak element pensionnoi sistemy RF [*Non-state pension funds as an element of the pension system of the Russian Federation*]. Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya), 2015, I. 13, pp. 298-304.
12. Finmarket Information Agency Internet Project – RusBonds. Available: <http://www.rusbonds.ru/> (accessed 24.10.2018).
13. Information Agency Cbonds. Available: <http://ru.cbonds.info/> (accessed 24.10.2018).
14. Information portal Banki.ru. Available: <http://www.banki.ru/> (accessed 22.09.2018).
15. Ministry of Finance of the Russian Federation. Available: <https://www.minfin.ru> (accessed 24.10.2018).