

Развитие финансовой компетентности розничного инвестора

Development of Retail Investor's Financial Competence

DOI 10.12737/24532

Получено: 16 декабря 2016 г. / Одобрено: 30 декабря 2016 г. / Опубликовано: 17 февраля 2017 г.

**Земцов А.А.**

Д-р экон. наук, профессор,
заведующий кафедрой финансов и учета,
Национальный Исследовательский Томский
государственный университет
Россия, 634050, г.Томск, ул. Ленина, д. 36
e-mail: fbd@bk.ru

Zemtsov A.A.

Doctor of Economic Sciences, Professor,
Head of Department of Finance and Accounting,
National Research Tomsk State University
36 Lenina St, Tomsk, 634050, Russia
e-mail: fbd@bk.ru

**Цибульникова В.Ю.**

Канд. экон. наук,
доцент кафедры экономики,
Томский государственный университет
систем управления и радиоэлектроники
634050, Россия, г.Томск, ул. Ленина, д. 40
e-mail: tuv82@bk.ru

Tsubulnikova V.Yu.

Candidate of Economic Sciences,
Associate Professor, Economics Department,
Tomsk State University of Control Systems
and Radioelectronics 40 Lenina St,
Tomsk, 634050, Russia
e-mail: tuv82@bk.ru

Аннотация

В статье исследуется необходимость развития финансовых компетенций розничных инвесторов-физических лиц на фондовом рынке России. Показано, что развитие фондового рынка во многом зависит от наличия положительного результата инвестирования. Учитывая, что средний «срок жизни» счета клиента брокерской компании не более 9 месяцев, численность инвесторов-физических лиц не превышает 1% от населения страны, а также низкий уровень финансовой грамотности населения России и недоверие к фондовому рынку, активность в этом сегменте финансового рынка в целом снижается. В статье рассмотрены особенности разделения на различные категории инвесторов за рубежом, а также новые предложения ЦБРФ. Анализ зарубежного опыта повышения финансовых знаний розничных инвесторов, изучение текущих предложений по развитию финансового рынка России позволили сформулировать элементы развития системы компетенций российских инвесторов — физических лиц.

Ключевые слова: розничный инвестор, фондовый рынок, компетенции, финансовая грамотность, брокер, квалифицированный инвестор.

Распространение действия закона «О защите прав потребителей» на сферу брокерской деятельности определяет соответствующие стандарты оказания инвестиционных и брокерских услуг. Таким образом, предоставление услуги доступа на биржевой рынок, совершения сделок с различными финансовыми активами должно приводить к увеличению полезности для клиента, а не к потере его капитала. Вместе с тем одна из особенностей оказания инвестиционных услуг состоит в том, что ответственность за выбор инвестиционных инструментов, уровень принимаемого риска лежит не на компании, а на ее клиентах, которые в большинстве своем не осведомлены обо всех нюансах данной деятельности и практически не защищены от вероятности потери капитала.

Вопрос развития финансового рынка России, в частности инвестиционного сегмента, требует комплексного подхода, который должен основываться на большей защищенности прав инвесторов, с одной

Abstract

In the article, we examine the importance of financial competences development of individuals who act as retail investors in the Russian stock market. It is shown that development of the stock market in many respects depends on availability of the investment positive result. Considering that the average «life term» of a broker company customer account is no more than 9 months, the number of retail investors among individuals in Russia does not exceed 1% of the country population, and also the low level of the Russian population financial literacy, mistrust to the stock market in general, reduce their activity in this segment of the financial market. In the article identification features of various categories of investors abroad, and new offers of CBR are considered. The analysis of foreign experience in the sphere of increasing retail investors' financial knowledge, studying of the current recommendations on Russian financial market development, allowed us to offer elements of the system of competences development for Russian retail investors.

Keywords: retail investor, stock market, competences, financial literacy, broker, accredited investor.

стороны, а также на формировании культуры инвестирования и соответствующей базы знаний — с другой.

В то же время от степени развитости финансовых рынков в стране, готовности населения инвестировать в различные активы зависит и формирование различных финансовых институтов. При этом готовность инвестировать в большей степени является следствием двух факторов — финансовой грамотности, знаний населения и уровня их доходов.

Финансовая грамотность индивида формирует уровень его компетентности. Финансовая компетентность определяется как способность индивида получать, понимать и оценивать информацию, необходимую ему для принятия решений с осознанием возможных последствий своих действий [1]. Причем финансовая грамотность основана на знаниях, а финансовая компетентность — на применении этих знаний на практике [2]. Таким образом, повышение

финансовой грамотности населения требует одновременного развития соответствующей финансовой компетентности.

Полагаем, что воздействие на уровень финансовой компетентности населения может способствовать повышению качества оказания инвестиционных услуг брокерскими компаниями.

Согласно стандартам, определенным Глобальным центром исследования финансовой грамотности, и принятым в России правилам, оценка финансовой грамотности населения осуществляется на нескольких уровнях: школьники, студенты, работающие (средний возраст), пенсионеры [3]. Комплексная оценка финансовых знаний школьников в возрасте 15 лет выявила существенное отставание уровня знаний у российских школьников в отличие от ряда других стран. В рейтинге 18 стран-участниц Россия занимает 10 место, а на первом месте — школьники Шанхая (Китай). Интересно, что школьники США по уровню финансовой грамотности на 9 месте [4].

Результаты проведенных исследований в различных странах показали неспособность большинства граждан к использованию новых финансовых возможностей и сфер деятельности. В среднем у физических лиц и домохозяйств есть некоторые базовые финансовые знания. При этом значительной части населения во всех странах недостает понимания важных финансовых концепций, таких как сложный процент и диверсификация рисков [5]. Исследования, проведенные в США, также продемонстрировали тенденцию потребителей к преувеличению своих финансовых знаний, в результате чего они не осознают свою потребность в дополнительном образовании [6]. В странах с развивающейся экономикой можно говорить в лучшем случае о частичной финансовой культуре и понимании имеющихся финансовых продуктов [7]. В международном масштабе значительная часть населения разных стран относительно хорошо справляется с управлением своими денежными средствами в краткосрочной перспективе, при этом с другими аспектами возникают проблемы. К ним относятся недостаток активных и долгосрочных сбережений в виде официальных финансовых продуктов, чрезмерная склонность полагаться на кредиты (в том числе помогающие справиться с повседневной финансовой нагрузкой) и трудности при выборе адекватных финансовых продуктов, а также при принятии неформальных финансовых решений [8].

Особое место в оценке уровня финансовых знаний занимает понимание сути инвестирования в инструменты финансового рынка. В России по со-

стоянию на конец 2015 г. зарегистрировано порядка 1,28 млн инвесторов — физических лиц (1,5% от численности экономически активного населения страны), в то время как в США — более 140 млн (60%), в Великобритании — более 10 млн (34%), в Китае — около 100 млн (12%). Количество активных инвесторов — физических лиц в рамках всего российского фондового рынка составляет около 82 тыс. человек — 7% от числа всех зарегистрированных клиентов [9].

Низкие показатели российского рынка во многом можно объяснить неразвитостью инфраструктуры фондового рынка, ограниченностью финансовых инструментов, высокой степенью недоверия к фондовому рынку, а также низким уровнем доходов большей части населения страны (около 500 долл. на человека). По оценкам экспертов, в России на душу населения приходится примерно 40 долл. инвестиций. При этом средний показатель по развивающимся странам — 450 долл. О влиянии низких доходов населения России на число инвесторов на фондовом рынке говорят и ведущие инвестиционные компании, анализируя причины низкой активности инвесторов [10]. Директор Института социального анализа и прогнозирования РАНХиГС Т.М. Малева указывает, что численность среднего класса составляет 20% населения России, а основное ядро, обладающее набором базовых характеристик (материально-имущественное положение, социально-профессиональный статус, самоидентификация), — 7%. С учетом кризисных явлений в экономике ожидается сокращение доли среднего класса [11], который в основной массе является потребителем инвестиционных услуг.

В других странах, таких как США и Франция, показатели финансовой и инвестиционной грамотности, несмотря на высокую развитость финансового рынка, аналогичны российским. Например, в США одной из причин кризиса 2008 г. стало то, что население не было готово к правильному пониманию рисков, связанных с производными инструментами, которые им предлагали. Вместе с тем активное участие американцев в инвестировании в различные инструменты финансового рынка обеспечивается развитой сетью инвестиционных советников, персональных брокеров. В США более 80% инвестиций совершается с их помощью.

В России, напротив, большинство частных инвесторов самостоятельно размещают свои средства в инструментах финансового рынка. Согласно данным ЦБ РФ, средний «срок жизни» счета клиента на фондовом рынке составляет 9 месяцев, на валют-

ном рынке — около месяца [12]. С одной стороны, это говорит о низком уровне знаний инвесторов как о рисках, так и о специфике инвестирования, с другой — это своеобразный показатель эффективности работы компаний с инвесторами.

На наш взгляд, брокерские компании в сегменте российского фондового рынка во многом выстраивают с клиентами взаимоотношения, нацеленные на как можно большее количество совершенных сделок, зачастую в ущерб их качеству. Это проявляется в несвоевременном предоставлении потребителю необходимой и достоверной информации об услугах, обеспечивающей возможность их правильного выбора. Это касается информации о рисках, связанных с инвестиционной деятельностью, а также данных о специфике различных финансовых активов. Представители брокерских компаний не согласны с данной позицией и объясняют озвученную ЦБ РФ статистику в основном стремлением клиентов к быстрому заработку, из-за чего их инвестиции подвержены более высокому риску.

Западная модель предоставления инвестиционных услуг требует от компаний получения от клиентов «информированного согласия», которое удостоверяет, что клиент понимает суть продукта (или услуги), осведомлен и понимает все связанные с ним риски и последствия его использования.

Российские стандарты оказания услуг также предусматривают информирование клиента о рисках в виде информационного сообщения на сайте компании или приложения к договору оказания услуг. При этом у компании нет обязанности убедиться в том, что клиент действительно понял и осознал возможные риски инвестирования. Возможно, одна из причин такого подхода заключается в малом количестве потенциальных инвесторов, которых может стать еще меньше, если они в полной мере будут осведомлены о совокупности финансовых и операционных рисков инвестиционной деятельности.

Анализ опыта развитых стран показывает, что, напротив, с ростом осведомленности инвесторов обо всех нюансах деятельности на финансовом рынке растет уровень доверия к этой сфере, увеличивается число участников, осознанность их действий. На рис. 1 приведена схема выстроенной системы образования частных инвесторов в США, которая служит своеобразным эталоном в отрасли. В частности, схема обучения в Канаде, Великобритании, Австралии, Германии и ряде других стран во многом схожа с американской.

Особенностью выстроенной системы взаимодействия с частными инвесторами в США является чет-

кость и продуманность направлений подготовки, сформированные рекомендации для различных категорий инвесторов, наличие исчерпывающей информации, в доступной форме поясняющей сложные понятия. Кроме того, каждая государственная или негосударственная организация в обязательном порядке поддерживает соответствующий информационный раздел для частных инвесторов. Инвестор может выйти на любой из интернет-сайтов организаций, перечисленных на рис. 1, и найти нужную информацию о рисках, выборе активов, личном финансовом планировании. При этом форма представления и подачи данных удобна и проста.

В России к настоящему моменту активно развиваются ресурсы по финансовому образованию населения, пытающиеся охватить все аспекты финансового рынка, пока не получившие широкой известности, а также не привязанные к ресурсам государственных органов. На наш взгляд, достичь повышения эффективности работы подобных ресурсов можно посредством разделения их специализации с выделением отдельных ресурсов для инвесторов на фондовом рынке, для банковского сектора, страхового и т.п.

Исключительно наличие соответствующих знаний у инвестора не может гарантировать принятие им правильных финансовых решений. Человек должен представлять свое место на шкале «непрофессионал — профессионал» и адекватно оценивать проблемы, относительно которых он может принять компетентное решение, что обеспечивается уровнем его финансовой компетентности [13].

В связи с этим большое влияние на рынок России оказывает формирование системы обучения инвесторов, которое проводят брокерские компании. Оно, как правило, состоит из бесплатной части, включающей освоение начальных знаний о технологии совершения сделок, правил проведения анализа рынка и т.п. Дальнейшее, более серьезное, углубленное обучение является платным. Поэтому большая часть инвесторов, освоив начальные бесплатные курсы, приступает к совершению сделок на финансовом рынке, полагая, что этих знаний уже достаточно. В целом, компании не препятствуют такому подходу, поскольку, чем раньше клиент начнет торговать на рынке, тем быстрее компания начнет зарабатывать комиссионное вознаграждение. Платное и серьезное обучение проходят, как правило, те инвесторы, чей капитал довольно высок, и те, кто планирует заниматься торговлей на фондовом рынке профессионально.

Кроме того, острый недостаток специалистов в сфере инвестиций, биржевой торговли, личного

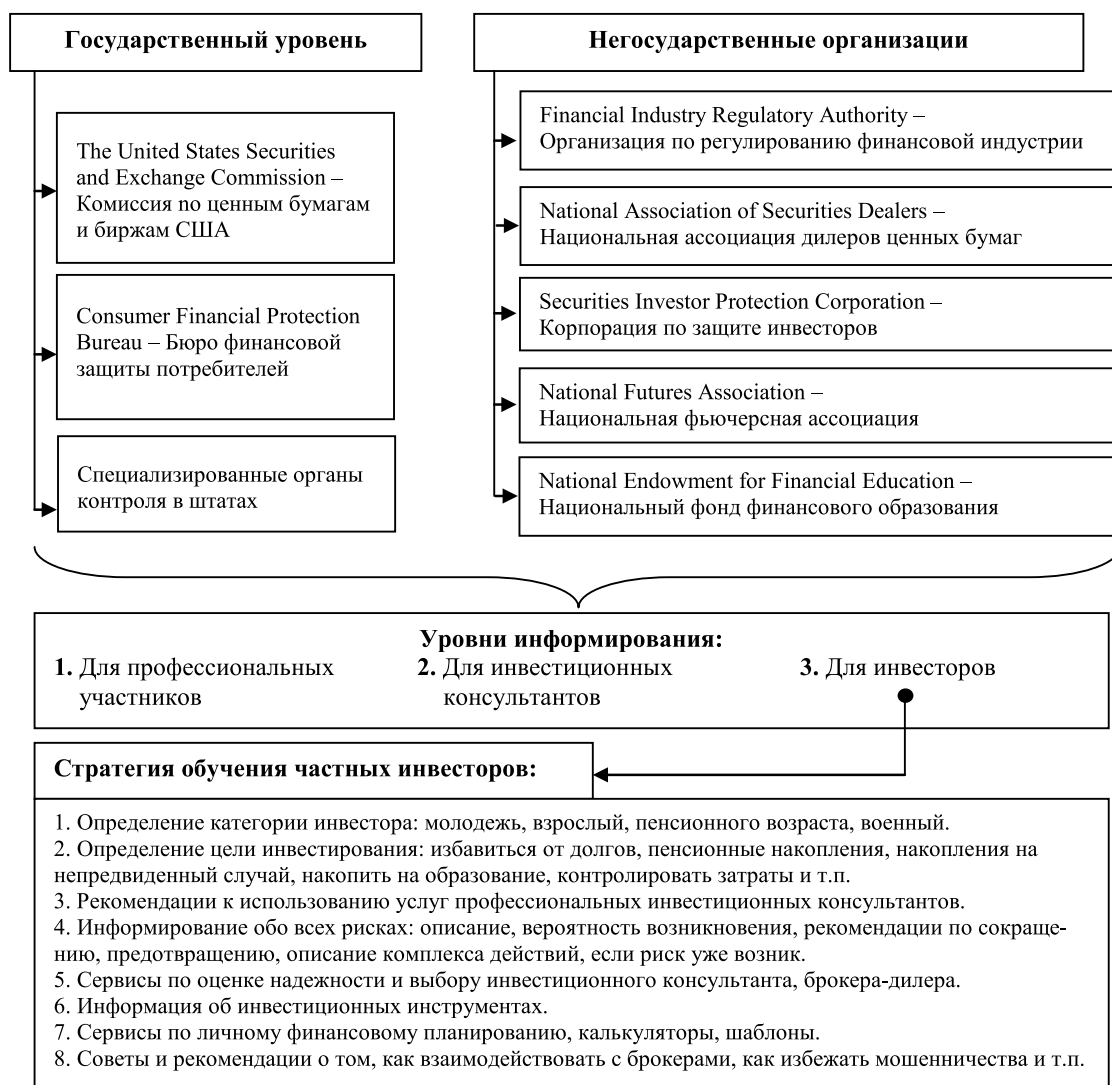


Рис. 1. Система информирования и образования частных инвесторов в США

финансового планирования приводит к тому, что обучение в компаниях в основном проводят те, кто в большинстве своем не имеет опыта реальной торговли на фондовом рынке или опыта стабильного заработка в течение длительного периода времени. Это также сказывается на качестве подготовки начинающих инвесторов.

Элемент образования и защиты инвесторов от ряда рисков проявляется и в подразделении инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных. За рубежом для квалифицированных инвесторов используется термин аккредитованный (*accredited*) или опытный (*sophisticated*) инвестор. Для частных инвесторов применяется термин розничный (*retail*), что, на наш взгляд, более соответствует специфике деятельности физического лица на фондовом рынке.

В большинстве стран основным критерием, отличающим квалифицированного инвестора, является имущественный признак. Так, в США квалифици-

рованный инвестор должен удовлетворять одному из следующих требований: является директором или исполнительным директором компании-эмитента; общая сумма чистых активов индивида или его семьи превышает 1 млн долл. США; имеет активы под управлением на сумму более 1 млн долл. США; доход индивида превышает 200 тыс. долл. США в год за последние 2 года, или 300 тыс. долл. США для семьи.

В странах Европейского союза квалифицированный инвестор должен соответствовать минимум двум критериям: ранее совершал торговые сделки на сумму более 50 тыс. евро со средней частотой 10 раз в квартал за предыдущие четыре квартала; размер портфеля финансовых активов клиента, включая денежные вклады и финансовые инструменты, превышает 500 тыс. евро; работает или работал в финансовом секторе не менее одного года в должности, которая требует знания технологии совершения сделок или предоставляемых услуг.

В России же требования гораздо мягче. Квалифицированный инвестор должен соответствовать одному из параметров: владеет финансовыми инструментами на сумму не менее 6 млн руб.; имеет опыт работы в инвестиционной компании не менее 2 лет; совершает ежеквартально не менее 10 сделок в течение последних четырех кварталов, но не реже раза в месяц, на сумму не менее 6 млн руб.; имеет высшее экономическое образование или квалификационный аттестат специалиста финансового рынка.

Исключительно количественный подход при определении квалифицированности инвестора, на наш взгляд, недостаточно эффективен, поскольку необходимо учитывать уровень знаний инвестора, навыки работы на финансовых рынках. Владение достаточным количеством капитала не может являться гарантом наличия у индивида профессиональных знаний и навыков.

В рамках XXV Международного финансового конгресса в Санкт-Петербурге 30 июня 2016 г. Михаил Мамута, руководитель службы по защите прав потребителей финансовых услуг и миноритарных акционеров Банка России, в своем докладе озвучил предложения о введении ограничений для неквалифицированных инвесторов при покупке инвестиционных инструментов, в составе которых есть деривативы, также была предложена к рассмотрению новая категория инвесторов — «профессиональный инвестор». К ней относятся те, кто готов инвестировать от 300 млн руб. (при годовом доходе от 10 млн руб.), либо те, кто активно торговал на бирже или занимал руководящую должность в компании, работавшей на финансовом рынке, и владеет активами от 150 млн руб. [14].

По нашему мнению, внимание к уровню образования розничных (частных) инвесторов и определенные ограничения по использованию финансовых инструментов — положительный шаг в части их защищенности от рисков на финансовом рынке. В то же время остается неясным статус и преимущества категории «профессиональный инвестор», требования к которому намного выше, чем к квалифицированному инвестору, притом что доступ к финансовым инструментам у них одинаков. Вызывает вопросы и требование к квалифицированному инвестору опыта активной торговли на фондовом рынке от одного года. Инвестор может быть активным участником фондового рынка, т.е. иметь опыт активной торговли, но по итогам года получить убыток от инвестиций, что может говорить об отсутствии необходимых знаний для эффективного инвестирования. Кроме того, Банк России для снижения рисков инвестирования на финансовом рынке

предлагает предусмотреть запрет инвестиционным компаниям совершать в интересах неквалифицированных инвесторов необеспеченные сделки (запрет на предоставление маржинального кредитования). Это предложение вызывает неоднозначную реакцию, поскольку в данном случае количество инвесторов может уменьшиться.

Еще одно предложение Банка России, которое требует дополнительного обсуждения, заключается в том, что планируется запретить инвесторам самостоятельно покупать акции и облигации, если капитал на их счете будет меньше 400 тыс. руб. Таким инвесторам будет разрешено покупать ценные бумаги только с разрешения финансового консультанта [15]. По оценкам экспертов, средний размер брокерского счета в России составляет 150 тыс. руб., а институт независимых финансовых консультантов не создан.

В связи с этим, полагаем, развитие института инвестиционных консультантов может стать одним из перспективных направлений повышения заинтересованности частных лиц в инвестировании. В России аккредитованные ЦБ РФ организации осуществляют обучение и аттестацию специалистов финансовых рынков в области брокерской, дилерской деятельности и управления ценными бумагами, деятельности организатора торговли и клиринговой деятельности, в области ведения реестра владельцев ценных бумаг, депозитарной деятельности, управления паевыми инвестиционными фондами, деятельности негосударственного пенсионного фонда (всего семь уровней аттестатов).

В США предусмотрено более 40 различных видов экзаменов и сертификатов для различных направлений деятельности инвестиционных консультантов на фондовом рынке, что позволяет более тщательно оценивать знания специалистов и способствовать росту их профессионализма.

Введение специализированного 8-го аттестата для инвестиционных консультантов в России и соответствующее обучение в сфере управления личными финансами и финансовыми активами, по нашему мнению, может положительно повлиять на развитие культуры инвестирования.

Заметим, что 22 июня 2016 г. Государственной думой РФ во втором чтении был принят законопроект «О внесении изменений в Федеральный закон “О рынке ценных бумаг” и иные законодательные акты РФ в части регулирования деятельности финансовых советников», который был отправлен на доработку Советом Федерации. Его принятие позволит юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям легально оказывать консультационные

услуги в инвестиционной сфере, а также по вопросам личного финансового планирования [16]. В то же время законопроект не проясняет вопросы о способах подтверждения их уровня финансовой компетентности. Неясно, каким образом будет подтверждаться квалификация финансового советника, уровень его знаний. Законопроект также предполагает введение страхования ответственности финансового советника за нарушение договора об оказании услуг по финансовому консультированию. При этом остаются вопросы: несет ли он ответственность за результат рекомендованных им финансовых решений, за сохранность средств клиента? какой предполагаемый размер страховой суммы ответственности советника? какова в связи с этим предполагаемая стоимость услуг по финансовому и инвестиционному консультированию?

По нашему мнению, создание института финансовых консультантов в России требует более тщательной проработки в части гарантий их соответствующей квалификации для оказания услуг розничным инвесторам, введения квалификационных экзаменов и формализованных условий договора. Поскольку уровень финансовых знаний россиян к настоящему времени по-прежнему низок, институт финансовых консультантов не должен способствовать росту мошенничеств в этой сфере.

Кроме того, согласно статусу и роли розничного инвестора, данный вид деятельности требует определенных специфических знаний, без наличия которых нецелесообразно допускать его к торгам на фондовом рынке либо вводить ряд ограничений по использованию отдельных финансовых инструментов и услуг. Розничный инвестор должен быть соответствующим образом подготовлен к этой деятельности. На наш взгляд, внедрение дополнительной системы обучения и допуска инвесторов к торгам может способствовать повышению уровня финансовой грамотности, что обеспечит осознанное использование финансовых ресурсов домохозяйств. Возможно также законодательное закрепление отдельных требований по уровню знаний о специфических рисках и опыту работы на фондовом рынке, к розничным и квалифицированным инвесторам. Причем данное предложение не реализовано ни в одной из рассмотренных нами стран. К розничным инвесторам не принято применять принудительных мер в виде обязательных экзаменов, поскольку это может вовсе отпугнуть их от фондового рынка. Вместе с тем имеющиеся тенденции по высокому уровню потерь средств на фондовом рынке розничными инвесторами определяют необходимость введения ряда огра-

ничений для начинающих инвесторов или инвесторов с высоким уровнем риска. Альтернативным решением может стать введение существенных ограничений при совершении инвестиционных действий для начинающих инвесторов, например, ограничение доступа к торговле более рискованными ценными бумагами, ограничение по размеру инвестируемого капитала и т.п. И далее, в случае успешного прохождения инвестором обязательного (бесплатного) обучения и сдачи внутреннего экзамена, эти ограничения могут быть сняты, или они могут снижаться постепенно, до тех пор пока инвестор не будет соответствующим образом подготовлен. Данный подход реализован в экзаменационной системе инвестиционных консультантов в США, где по мере роста уровня знаний и освоения различных финансовых активов для оказания профессиональных услуг они должны сдать соответствующий экзамен. Например, для оказания услуг по работе с товарными фьючерсами консультант должен сдать экзамен серии 3 по данному направлению. Если он хочет расширить спектр своих услуг, например, в сфере консультирования по инвестированию в государственные облигации, он должен сдать экзамен серии 72, и т.д.

Банк России предложил свой подход к различию неквалифицированных инвесторов, который показан в табл. 1.

Данный подход вызывает ряд вопросов. За основу по-прежнему взят имущественный признак, который не может свидетельствовать о наличии соответствующих знаний, и риск потерять капитал одинаково высок для всех классов неквалифицированных инвесторов. Перечень активов, которыми могут оперировать инвесторы каждого класса, на наш взгляд, не продуман. Например, им, согласно данной классификации, не доступны инвестиции в паевые инвестиционные фонды. Предложение менее опытному инвестору инструментов валютного рынка, который более рискован, чем фондовый или срочный, не выглядит логичным. Кроме того, неясно, почему Банк России относит вложения в кредитные потребительские кооперативы к менее рискованным, чем, например, корпоративные облигации, инструментам, почему депозитный сертификат доступен инвестору третьего класса, а облигации того же самого банка — нет. Перечень приведенных доступных для каждого класса активов, на наш взгляд, неполон. Например, следует добавить муниципальные облигации, обезличенные металлические счета и т.п.

В связи с этим мы предлагаем выстраивать систему допуска розничных инвесторов к инвестиционным услугам и соответствующим инструментам

Таблица 1

Предложение ЦБ РФ о введении классов для неквалифицированных инвесторов

Категория для неквалифицированного инвестора	Требования к опыту и квалификации	Требования к размеру капитала	Во что можно инвестировать?
1 класс	Отсутствие необходимых навыков	Сбережения от 1,4 млн руб.	Инструменты фондового и срочного рынка, ограничение плеча (не может потерять больше, чем вложил)*
2 класс		Сбережения от 400 тыс. руб. до 1,4 млн руб.	Торгуемые на бирже инструменты фондового и валютного рынка, торговля без плеча*
3 класс		Сбережения менее 400 тыс. руб.	Облигации федерального займа, простые депозиты (в рублях и резервных валютах), депозитный сертификат на сумму от 400 тыс. руб., простые страховые продукты, добровольное пенсионное страхование, сбережения в кредитных потребительских кооперативах*

Примечание. *И другие финансовые инструменты по рекомендации финансового консультанта.
Источник: [15].

финансового рынка согласно шкале финансовой компетентности (см. рис. 2), уровни которой будут требовать от инвестора, прежде всего, подтверждения наличия определенных знаний и навыков.

Компетентностный подход к организации доступа к инструментам финансового рынка, на наш взгляд, более гибок и целесообразен для России, нежели финансовый подход. Существующие структуры экономических знаний в России [13] позволяют решить проблемы формирования соответствующего уровня финансовой компетенции у розничного инвестора. Но практическая реализация в значительной степени зависит от законодательных и нормативных изменений, которые во многом должны формировать необходимый уровень доверия инвесторов к институтам финансового рынка.

Литература

1. *Mason C.L.J., Wilson R.M.S.* Conceptualizing Financial Literacy. Loughborough: Business School of Loughborough University. 2000. Vol. 7. Available at: <https://dspace.lboro.ac.uk/2134/2016> (accessed: 31.10.2016).
2. *Кузина О.Е.* Финансовая компетентность россиян: результаты международного сравнительного исследования [Текст] / О.Е. Кузина // Деньги и кредит. — 2015. — № 5. — С. 64–68.
3. Reports of Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC). Available at: <http://gflec.org/research/?type=reports> (accessed: 17.10.2016).
4. Финансовая грамотность российских учащихся (Результаты первого международного исследования уровня финансовой грамотности 15-летних учащихся — PISA-2012) [Электронный ресурс] // Официальный сайт Министерства финансов РФ. 2015. — URL: http://minfin.ru/common/upload/library/2015/02/main/PISA_2012.pdf (дата обращения: 17.10.2016).
5. *Measuring Financial Capability: a New Instrument and Results from Low- and Middle-Income Countries* // The World

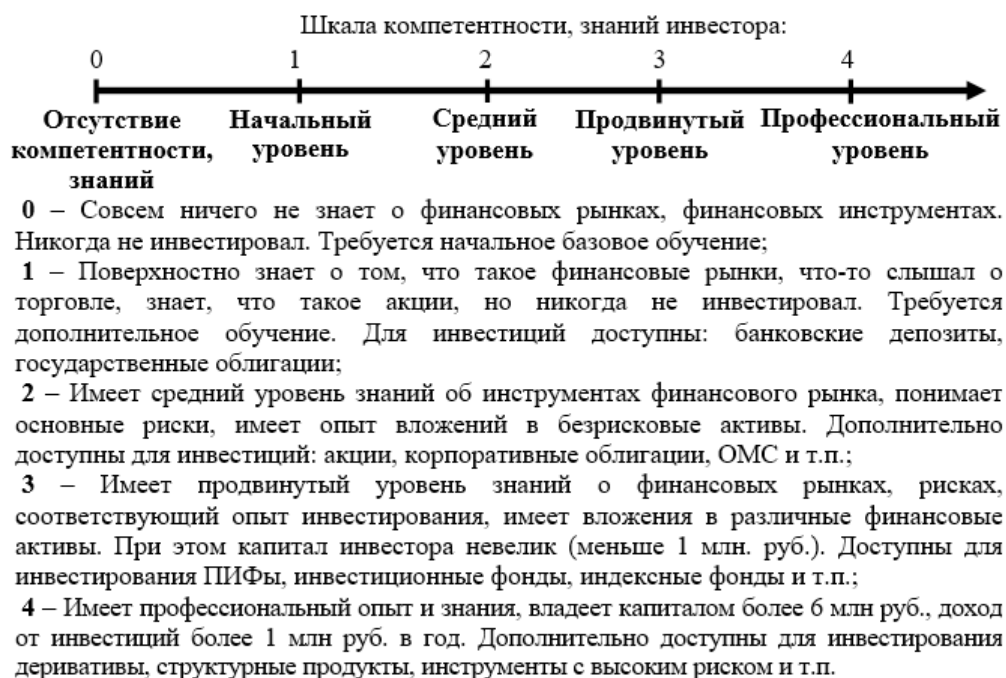


Рис. 2. Шкала финансовой компетентности розничного инвестора на фондовом рынке

- Bank. June 2013. Available at: <http://www.finlitedu.org/team-downloads/measurement/measuring-financial-capability-a-new-instrument-and-results-from-low-and-middle-income-countries-summary.pdf> (accessed 17.10.2016).
6. Financial Capability in the United States: Report of Findings from the 2012 National Financial Capability Study, FINRA (2013). Available at: http://www.usfinancialcapability.org/downloads/NFCS_2012_Report_Natl_Findings.pdf (accessed 17.10.2016).
 7. García N., Grifoni A., López J., Mejía D. Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward // OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions. 2013. No. 33. 74 p. Available at: <http://www.oecd.org/finance/wp33finedulac.pdf> (accessed 17.10.2016).
 8. Совершенствование национальных стратегий финансового образования [Электронный ресурс] // Совместная публикация председательства Российской Федерации в «Группе двадцати» и ОЭСР. — Министерство финансов РФ. 2013. 363 с. — URL: http://minfin.ru/common/upload/library/2015/02/main/G20_OECD_final_RU_28.05.2014.docx (дата обращения: 17.10.2016).
 9. Земцов А.А. О защите прав розничных инвесторов в сегменте российского рынка ценных бумаг [Текст] / А.А. Земцов А.А., В.Ю. Цибулькикова // Вестник Томского государственного университета. Экономика. — 2016. — № 3(35). — С. 107–123.
 10. Лукьянов С. Направление вширь [Текст] / С. Лукьянов // Вестник НАУФОР. — 2015. — № 11. — С. 5–12.
 11. Малева Т.М. Устойчивая неподвижность [Текст] / Т.М. Малева // Вестник НАУФОР. — 2015. — № 3. — С. 18–27.
 12. Месропян М. Брокерам пора подумать о душе [Электронный ресурс] / М. Месропян // Газета «Ведомости». № 4059. 20.04.2016. — URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/04/20/638371-proigratsya-birzhe> (дата обращения: 17.10.2016).
 13. Земцов А.А. Базовые экономико-финансовые знания как основа экономико-финансовой компетентности непрофессионалов [Текст] / А.А. Земцов, Т.Ю. Осипова // Проблемы учета и финансов. — 2016. — № 1(21). — С. 24–31.
 14. Кошкарлов А. ЦБ предложил ввести новые ограничения для частных инвесторов [Электронный ресурс] / А. Кошкарлов // РБК: деловое информационное пространство. 30.06.2016. — URL: <http://www.rbc.ru/finances/30/06/2016/5774e25b9a794756b7f8b65> (дата обращения: 17.10.2016).
 15. Баранов Г. Не ходите, дети, в акции играть: начинающим инвесторам запретят рисковать [Электронный ресурс] / Г. Баранов // Коммерсантъ Деньги. 26.09.2016. — URL: <http://kommersant.ru/doc/3082043> (дата обращения: 17.10.2016).
 16. Андреева А. Новый элемент в каркесе индустрии [Текст] / А. Андреева // Вестник НАУФОР. — 2016. — № 4. — С. 62, 63.
- ### Reference
1. Mason C.L.J., Wilson R.M.S. Conceptualizing Financial Literacy. Loughborough: Business School of Loughborough University. 2000. vol.7. Available at: <https://dspace.lboro.ac.uk/2134/2016> (accessed 31 October 2016).
 2. Kuzina O.E. Finansovaya kompetentnost' rossiyan: rezul'taty mezhdunarodnogo sravnitel'nogo issledovaniya [Financial competence of Russians: results of an international comparative study]. *Den'gi i kredit* [Money and the credit]. 2015, I. 5, pp. 64–68.
 3. Reports of Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC). Available at: <http://gflec.org/research/?type=reports> (accessed 17 October 2016).
 4. Finansovaya gramotnost' rossiyskikh uchashchikhsya (Rezul'taty pervogo mezhdunarodnogo issledovaniya urovnya finansovoy gramotnosti 15-letnikh uchashchikhsya — PISA-2012) [Financial Literacy Russian students (results of the first international study of the level of financial literacy of 15-year-olds — the PISA-2012)]. *Ofitsial'nyy sayt Ministerstva finansov RF* [Official site of the Ministry of Finance]. 2015. Available at: http://minfin.ru/common/upload/library/2015/02/main/PISA_2012.pdf (accessed 17 October 2016).
 5. Measuring Financial Capability: a New Instrument and Results from Low- and Middle-Income Countries // The World Bank. June 2013. Available at: <http://www.finlitedu.org/team-downloads/measurement/measuring-financial-capability-a-new-instrument-and-results-from-low-and-middle-income-countries-summary.pdf> (accessed 17 October 2016).
 6. Financial Capability in the United States: Report of Findings from the 2012 National Financial Capability Study, FINRA (2013). Available at: http://www.usfinancialcapability.org/downloads/NFCS_2012_Report_Natl_Findings.pdf (accessed 17 October 2016).
 7. García N., Grifoni A., López J., Mejía D. Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward // OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions. 2013. No.33. 74 r. Available at: <http://www.oecd.org/finance/wp33finedulac.pdf> (accessed 17 October 2016).
 8. Sovershenstvovanie natsional'nykh strategiy finansovogo obrazovaniya. Sovmestnaya publikatsiya predsedatel'stva Rossiyskoy Federatsii v «Gruppe dvadtsati» i OESR [Strengthen national strategies for financial education. Co-Chairmanship of the Russian Federation published in the "Group of Twenty" and the OECD]. *Ministerstvo finansov RF* [Ministry of Finance]. 2013. 363 p. Available at: http://minfin.ru/common/upload/library/2015/02/main/G20_OECD_final_RU_28.05.2014.docx (accessed 17 October 2016).
 9. Zemtsov A.A., Tsibul'nikova V.Yu. O zashchite prav roznichnykh investorov v segmente rossiyskogo rynka tsennykh bumag [On protection of rights of retail investors in the segment of the Russian securities market]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika* [Bulletin of the Tomsk State University. Economy]. 2016, I. 3(35), pp. 107–123.
 10. Luk'yanov S. Napravlenie vshir' [Direction breadth]. *Vestnik NAUFOR* [Herald NAUFOR]. 2015, I. 11, pp. 5–12.
 11. Maleva T.M. Ustoychivaya nepodvizhnost' [Stable fixed]. *Vestnik NAUFOR* [Herald NAUFOR]. 2015, I. 3, pp. 18–27.
 12. Mesropyan M. Brokeraм пора подумать о душе [Brokers time to think about the soul]. *Gazeta «Vedomosti»* [The newspaper "Vedomosti"']. I. 4059. Available at: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/04/20/638371-proigratsya-birzhe> (accessed 17 October 2016).
 13. Zemtsov A.A., Osipova T.Yu. Bazovyye ekonomiko-finansovyye znaniya kak osnova ekonomiko-finansovoy kompetentnosti neprofessionalov [The basic economic and financial knowledge as the basis of economic and financial competence of laymen]. *Problemy ucheta i finansov* [Problems of accounting and finance]. 2016, I. 1(21), pp. 24–31.
 14. Koshkarov A. TsB predlozhiл vvesti novyye ogranicheniya dlya chastnykh investorov [Central Bank proposed the introduction of new restrictions on private investors]. *RBK: delovoe informatsionnoe prostranstvo* [RBC: business information space]. Available at: <http://www.rbc.ru/finances/30/06/2016/5774e25b9a794756b7f8b65> (accessed 17 October 2016).
 15. Baranov G. Ne khodite, deti, v aktsii igrat': nachinayushchim investoram zapretyat riskovat' [Do not go, children play in the campaign: novice investors ban risk]. *Kommersant' Den'gi* [Kommersant Money]. Available at: <http://kommersant.ru/doc/3082043> (accessed 17 October 2016).
 16. Andreeva A. Novyy element v karkase industrii [The new element in the frame industry]. *Vestnik NAUFOR* [Herald NAUFOR]. 2016, I. 4, pp. 62–63.